

## 財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一會計師報告所載經審核合併財務資料(包括其附註)一併閱覽。我們的合併財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析載有反映我們目前對未來事件及財務表現的看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據自身經驗及對過往趨勢、現況及預期未來發展以及我們認為於該等情況下屬合適的其他因素的認知而作出的假設與分析。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。在評估我們的業務時，閣下應謹慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節。

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

### 概覽

我們是中國商業航天業企業，戰略重點在於衛星及相關服務以及星基解決方案。憑藉我們在商業航天及人工智能(「AI」)方面的核心優勢，我們設計及研製商業衛星，確保穩定運營及管理，並提供定制化的星基解決方案，以滿足客戶的多樣化需求。根據弗若斯特沙利文的資料，以2025年收入計，我們在管理衛星行業全價值鏈的所有中國民營商業航天公司中排名第二。

於往績記錄期，我們的收入主要源自衛星及相關服務以及星基解決方案。我們的收入於往績記錄期由2023年的人民幣507.5百萬元穩步增加至2024年的人民幣553.5百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣702.7百萬元。同時，我們的毛利由2023年的人民幣71.1百萬元增加至2024年的人民幣210.2百萬元，並減少至2025年的人民幣143.2百萬元，同年的毛利率分別為14.0%、38.0%及20.4%。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得虧損淨額人民幣139.3百萬元、人民幣177.2百萬元及人民幣255.9百萬元。往績記錄期內的虧損淨額主要歸因於以下因素：(i)我們的星基解決方案以及衛星及相關服務的毛利率波動，主要源於產品組合的變化、相對較高的研製成本以及在獲取客戶初期定價的靈活性有限；(ii)由於我們持續投資衛星技術及AI智算衛星以建立核心技術能力並支持長期增長，所產生的研發費用相對較高；及(iii)為激勵主要僱員而產生的非現金的股權激勵安排金額相對較高。於2023年、2024年及2025年，我們的經調整淨虧損(非國際財務報告準則計量)(經加回非現金的股權激勵安排及[編纂]開支)分別為人民幣90.7百萬元、人民幣69.0百萬元及人民幣156.6百萬元。

## 財務資料

### 編製基準

歷史財務資料(定義見本文件附錄一)乃根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則(「國際財務報告會計準則」)編製。編製符合國際財務報告會計準則的歷史財務資料須採用若干重大會計估計。此亦需要管理層在應用本集團會計政策過程中運用其判斷。涉及較高程度判斷或複雜性的範疇，或假設及估計對歷史財務資料屬重大的範疇於本文件附錄一附註4披露。

歷史財務資料乃按歷史成本法編製，並經重估若干按公允價值計量的金融資產作出修訂。於編製歷史財務資料時，本集團已於往績記錄期貫徹採納所有適用的新訂及經修訂國際財務報告會計準則，惟尚未生效的任何新訂準則、修訂及現有準則的詮釋除外。請參閱本文件附錄一的附註2。

### 影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績一直並預期將繼續受到多項因素的重大影響，其中許多因素超出我們控制的範圍，包括以下因素：

#### 整體因素

我們的業務及經營業績受影響我們行業發展的一般因素所影響，其中包括：(i)整體經濟增長及人均可支配收入；(ii)下游市場對我們產品及服務的需求；(iii)原材料價格；(iv)我們行業的增長及競爭環境；(v)相關法律法規、政府政策及舉措；(vi)不可抗力事件的發生、疫情或流行病的爆發、戰爭行為、社會及經濟混亂及自然災害。

任何該等一般行業狀況的不利變動均可能對我們產品及服務的需求及／或我們提供產品及服務的方式造成重大不利影響，並對我們的經營業績造成重大不利影響。

#### 公司特定因素

我們的業務及經營業績亦受到多個本集團特定的關鍵因素影響，主要包括：

#### 我們管理衛星銷售、交付及驗收週期的能力

管理衛星的銷售及交付週期對於維持穩定的業務及確保持續的收入流至關重要。這個綜合過程涉及多個關鍵階段，包括訂立銷售協議、有效載荷、平台及衛星研發、組裝、測試、發射協調、在軌交付及發射後測運控服務。鑒於該週期的複雜性及持續時間，有效管理各個階段的進度及管理時間表以確保穩定的業務儲量對我們至關重要。

我們在控制權轉移時確認衛星銷售收入，一般是在研製完成及／或在軌交付時確認。所以，有效執行包括衛星研製、發射協調及在軌交付在內的每個階段至關重要。任何階段出現延誤及故障均可能影響收入確認，從而影響我們的財務表現。因此，優化項目排程及時間表管理以及減少潛在延誤對確保流程的每個階段均順利執行、維持運營穩定性及滿足客戶期望至關重要。

## 財務資料

除內部流程管理外，我們行業獨有的外部因素顯著影響我們的銷售及交付週期。中國的監管批准及可用的運載火箭發射窗口是發射排期所取決的主要外部因素。該等嚴格及耗時的要求可能會延遲衛星發射的時間表，並可能因此導致收入確認延遲。通過解決內部流程效率及外部挑戰，我們旨在加強我們應對衛星銷售及交付週期複雜性的能力。這全面的方法使我們能夠遵守監管要求、保持客戶滿意度並實現長期業務成功。

於往績記錄期，我們通常於一年中的第四季度確認較多收入，主要是由於若干客戶根據其內部政策及協議的財務安排而影響對我們的產品及解決方案進行檢查及驗收的時間。由於我們認為此模式在可預見的未來可能會持續，我們經營業績的季度不一定具有參考作用，且我們於任何特定期間的經營業績未必能反映任何未來期間的預期經營業績。

此外，我們的毛利率受我們的產品及解決方案組合影響，包括衛星及相關服務、星基解決方案以及其他服務。由於成本結構及定價策略不同，每條業務線對我們整體盈利能力的貢獻也不同。為優化我們的毛利率，我們因應市場需求及盈利分析，持續評估及調整產品及解決方案組合。這種動態方法讓我們能夠適應不斷變化的市場環境，並維持健康的整體毛利率。

### **我們提升技術以及開發產品及解決方案的能力**

我們提升技術能力以及開發產品及解決方案的能力對業務成功至關重要。我們的財務表現維繫於保持技術競爭力的能力，而技術競爭力的基礎是進行戰略性研發投資。根據弗若斯特沙利文的資料，受益於我們不斷加大的研發力度，截至最後實際可行日期，按累計AI衛星發射次數計，我們在中國所有民營商業航天企業中排名第一。我們不斷投資於技術進步，以進行創新以及引入新產品及解決方案，滿足客戶不斷變化的需求。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣53.5百萬元、人民幣142.0百萬元及人民幣151.7百萬元。

我們的核心技術對衛星開發及星基解決方案至關重要，包括適配太空環境的AI應用衛星研製技術、基於型譜化衛星平台的整星快速定制、基於靈境引擎的遙感數據自動化空間升維技術及基於高功率平板式衛星平台的AI智算衛星研製技術。請參閱「業務－我們的技術」。我們致力於進一步加大研發投資，以提升該等技術以及擴充產品及解決方案組合。此戰略重點將使我們能夠保持競爭優勢，並繼續滿足行業不斷變化的需求。

### **我們深化與現有客戶關係及擴大客戶群的能力**

我們的未來增長取決於維持及深化與現有客戶關係的能力。我們主要與航天、AI、電子產品及軟件開發以及數字文化創意內容製作等不同領域的客戶開展業務。我們擬進一步加深與客戶的合作。憑藉我們的技術，我們具備充足能力向客戶提供衛星及星基解決方案，滿足目標市場的不同需要，進一步加強客戶忠誠度，並建立長期客戶關係。



## 財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
研發開支.....	(53,478)	(142,030)	(151,656)
金融資產及合同資產減值虧損淨額.....	(20,758)	(43,434)	(94,975)
其他收入.....	27,025	18,172	34,132
其他收益／(虧損)淨額.....	12,400	(16,341)	11,100
<b>經營虧損.....</b>	<b>(136,956)</b>	<b>(171,918)</b>	<b>(245,362)</b>
財務收入.....	733	1,038	1,220
財務成本.....	(2,241)	(3,647)	(10,764)
財務成本淨額.....	(1,508)	(2,609)	(9,544)
使用權益法入賬的應佔投資虧損.....	(710)	(2,645)	(1,039)
<b>所得稅前虧損.....</b>	<b>(139,174)</b>	<b>(177,172)</b>	<b>(255,945)</b>
所得稅開支.....	(126)	(1)	—
<b>年內虧損.....</b>	<b>(139,300)</b>	<b>(177,173)</b>	<b>(255,945)</b>

### 非國際財務報告準則計量

我們使用經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)評估我們於往績記錄期的經營業績，該計量並非國際財務報告準則所規定或按其呈列，而是作為補充我們根據國際財務報告準則呈列的合併財務報表的額外財務計量。我們認為，該非國際財務報告準則計量為投資者及其他人士提供有用信息，使其與管理層採用相同的方式了解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們所呈列的經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)未必可與其他公司所呈列的類似計量工具相比。該非國際財務報告準則計量工具用作分析工具存在局限性，且不應被視為獨立於或可替代我們根據國際財務報告準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。

我們將經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)定義為加回非現金的股權激勵安排及[編纂]開支進行調整的年內虧損淨額。下表載列我們按照國際財務報告準則呈列的年內經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)(即年內虧損淨額)的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內虧損.....	(139,300)	(177,173)	(255,945)
加：			
非現金的股權激勵安排 <sup>(1)</sup> .....	48,610	91,528	93,156
[編纂]開支 <sup>(2)</sup> .....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
<b>經調整虧損淨額</b> <b>(非國際財務報告準則計量).....</b>	<b>(90,690)</b>	<b>(69,047)</b>	<b>(156,597)</b>

#### 附註：

- (1) 非現金的股權激勵安排指與我們向若干高級管理人員、僱員及第三方顧問授出股份獎勵相關的非現金開支。請參閱本文件附錄一附註32。
- (2) [編纂]開支指與本次[編纂]有關的非經常性開支。請參閱「-[編纂]開支」。

## 財務資料

### 收入

於往績記錄期，我們的收入來自(i)衛星及相關服務，包括有效載荷、平台及衛星研發、組裝、測試、發射協調、在軌交付及運營管理，(ii)利用衛星遙感數據及靈境引擎的星基解決方案，及(iii)其他服務，主要包括智慧停車解決方案及軟硬件代理服務。

我們的總收入由2023年的人民幣507.5百萬元增加至2024年的人民幣553.5百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣702.7百萬元。下表載列於所示年度按業務線劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
衛星及相關服務.....	3,221	0.6	90,971	16.4	256,674	36.5
– AI應用衛星.....	2,655	0.5	12,490	2.3	–	–
– AI智算衛星.....	–	–	77,656	14.0	224,801	32.0
– 其他 <sup>(1)</sup> .....	566	0.1	825	0.1	31,873	4.5
星基解決方案.....	460,328	90.7	440,947	79.7	443,778	63.2
其他服務 <sup>(2)</sup> .....	43,992	8.7	21,555	3.9	2,251	0.3
<b>總計.....</b>	<b>507,541</b>	<b>100.0</b>	<b>553,473</b>	<b>100.0</b>	<b>702,703</b>	<b>100.0</b>

附註：

- (1) 其他主要指我們銷售(i)衛星結構組件，(ii)研究及教育目的的衛星材料、組件及模型，以及(iii)衛星相關品牌及冠名服務。
- (2) 其他服務主要包括智慧停車解決方案及軟硬件代理服務。

### 衛星及相關服務

我們在衛星研製領域擁有豐富的經驗，可提供包括有效載荷、平台及衛星研製、製造、組裝及測試、發射協調、在軌交付及運營管理的端對端服務。於2023年、2024年及2025年，我們來自衛星及相關服務的收入分別為人民幣3.2百萬元、人民幣91.0百萬元及人民幣256.7百萬元，分別佔我們同期總收入的0.6%、16.4%及36.5%。請參閱「業務－我們的產品及解決方案－衛星及相關服務」。

由於我們的衛星及相關服務性質，我們的業務活動本質上受各種因素的影響，包括市場競爭、監管批准以及成功發射及營運，其中多項因素超出我們的控制範圍。該等因素可影響產生收入的時間及規模，這要求我們一直適應並積極應對行業變化。請參閱「一影響我們經營業績的主要因素－公司特定因素－我們管理衛星銷售、交付及驗收週期的能力」。

AI應用衛星及AI智算衛星指我們於往績記錄期間在衛星及相關服務業務方面的兩個不同的研究及營運重點階段。該兩類衛星的收入波動反映了我們研發工作的進展及我們經營策略的演變。

## 財務資料

於2023年，在研發投入增加、技術成熟及市場需求增長的驅動下，我們的AI應用衛星實現了相對較高的收入。於2024年，受益於研發的持續進展及對算力的需求不斷上升，我們已成功開發及發射AI智算衛星，其於2024年及2025年產生相對較高的收入，並證明了市場對我們AI衛星研發能力的認可。

### 星基解決方案

我們通過整合天基計算能力及專有軟件平台提供星基解決方案，以為各類應用場景提供可商業部署的產品及服務。我們來自星基解決方案的收入於2023年、2024年及2025年分別為人民幣460.3百萬元、人民幣440.9百萬元及人民幣443.8百萬元，分別佔我們同年總收入的90.7%、79.7%及63.2%。請參閱「業務－我們的產品及解決方案－星基解決方案」。

### 其他服務

於往績記錄期，我們提供若干其他服務，主要包括智慧停車解決方案及軟硬件代理服務。我們來自其他服務的收入於2023年、2024年及2025年分別為人民幣44.0百萬元、人民幣21.6百萬元及人民幣2.3百萬元，分別佔我們同年總收入的8.7%、3.9%及0.3%。我們將在履行所有現有的合約義務後正式終止運營該業務。

### 銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)星基解決方案消耗的原材料、外購貨品及其他存貨，如軟硬件等，(ii)支付予發射服務提供商的衛星發射成本，(iii)用於衛星研製的衛星材料，例如金屬材料、電子器件及光學相機，(iv)有關直接參與研製活動的僱員的僱員福利開支，及(v)存貨撇減，主要涉及合約價值低於賬面成本的一顆衛星。下表載列於所示年度我們按性質劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元；百分比除外)					
消耗的原材料、外購						
貨品及其他存貨.....	415,390	95.2	250,896	73.1	316,528	56.6
衛星發射成本.....	-	-	32,866	9.6	107,755	19.3
衛星材料.....	2,290	0.5	27,918	8.1	107,544	19.2
僱員福利開支.....	11,522	2.6	19,564	5.7	10,555	1.9
存貨撇減.....	-	-	586	0.2	232	0.0
其他 <sup>(1)</sup> .....	7,274	1.7	11,469	3.3	16,916	3.0
<b>總計.....</b>	<b>436,476</b>	<b>100.0</b>	<b>343,299</b>	<b>100.0</b>	<b>559,530</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 其他主要包括物業、廠房及設備的折舊費用。

## 財務資料

下表載列我們於所示年度按業務線劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
衛星及相關服務 .....	6,671	1.5	79,650	23.2	221,515	39.6
星基解決方案 .....	403,432	92.4	243,604	71.0	336,496	60.1
其他服務 <sup>(1)</sup> .....	26,373	6.1	20,045	5.8	1,519	0.3
<b>總計 .....</b>	<b>436,476</b>	<b>100.0</b>	<b>343,299</b>	<b>100.0</b>	<b>559,530</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 其他服務主要包括智慧停車解決方案及軟硬件代理服務。

### 毛利及毛利率

我們的毛利於2023年、2024年及2025年分別為人民幣71.1百萬元、人民幣210.2百萬元及人民幣143.2百萬元，同年的毛利率分別為14.0%、38.0%及20.4%。下表載列於所示年度按業務線劃分的毛利／(損)及毛利／(損)率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利／(損)	毛利／(損)率	毛利／(損)	毛利／(損)率	毛利	毛利率
	(人民幣千元，百分比除外)					
衛星及相關服務 .....	(3,450)	(107.1)	11,321	12.4	35,159	13.7
— AI應用衛星 .....	(3,450)	(130.0)	(887)	(7.1)	—	—
— AI智算衛星 .....	—	—	12,208	15.7	17,131	7.6
— 其他 <sup>(1)</sup> .....	—	—	—	—	18,028	56.6
星基解決方案 .....	56,896	12.4	197,343	44.8	107,282	24.2
其他服務 <sup>(2)</sup> .....	17,619	40.1	1,510	7.0	732	32.5
<b>總計 .....</b>	<b>71,065</b>	<b>14.0</b>	<b>210,174</b>	<b>38.0</b>	<b>143,173</b>	<b>20.4</b>

附註：

(1) 其他主要指我們銷售(i)衛星組件，(ii)研究及教育目的的衛星材料、組件及模型，以及(iii)衛星相關品牌及冠名服務。

(2) 其他服務主要包括智慧停車解決方案及軟硬件代理服務。

於2023年、2024年及2025年，我們錄得AI應用衛星的毛損率分別為130.0%、7.1%及零。毛損率主要是由於(i)為吸引客戶及擴大我們的市場份額而對若干衛星採用相對較低的定價，及(ii)我們的AI應用衛星為在技術驗證階段部署的過渡性產品。該等衛星主要用於驗證我們的AI有效載荷及星上AI算法的在軌性能、可靠性及可擴展性，為我們的下一代衛星作好準備，而非獲取經濟回報。於往績記錄期，作為該戰略技術驗證計劃的一部分，我們售出兩顆AI應用衛星。

於2024年及2025年，我們的AI智算衛星分別錄得15.7%及7.6%的毛利率。該減幅主要是由於一個項目出現存貨撇減，該合約價值跌至低於賬面成本。該項目是一項關鍵里程碑，同時亦作為我們衛星計算能力的測試舉措，在該項目中我們發射了首顆平板式、可堆疊設計及具備高算力的衛星。我們就該設計的舉措需要重大投資，反映了我們不斷取得技術進步，旨在實現未來的批量發射及降低平均發射成本。

## 財務資料

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括(i)僱員福利開支，主要為支付予銷售及營銷僱員的薪金、獎金及非現金的股權激勵安排，(ii)營銷開支，(iii)折舊費用，及(iv)與業務發展活動相關的差旅及招待開支。下表載列於所示年度我們的銷售及營銷開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員福利開支 .....	30,997	73.8	14,883	61.7	12,017	80.4
營銷開支 .....	1,300	3.1	4,352	18.1	476	3.2
折舊費用 .....	1,230	2.9	607	2.6	163	1.1
差旅及招待開支 .....	6,077	14.5	2,910	12.1	1,521	10.2
其他 .....	2,380	5.7	1,328	5.5	774	5.2
<b>總計 .....</b>	<b>41,984</b>	<b>100.0</b>	<b>24,080</b>	<b>100.0</b>	<b>14,950</b>	<b>100.0</b>

### 管理費用

我們的管理費用主要包括(i)僱員福利開支，主要指支付予我們管理人員及行政僱員的工資、薪金及非現金的股權激勵安排，及(ii)與2024年達到可使用狀態的辦公室資產及總部大樓有關的折舊及攤銷。有關非現金的股權激勵安排的詳情，請參閱本文件附錄一附註32。下表載列於所示年度我們的管理費用明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員福利開支 .....	84,715	64.6	105,074	60.3	103,218	59.9
折舊及攤銷 .....	13,995	10.7	22,002	12.6	23,497	13.6
租賃、公用事業及辦公室 開支 .....	11,096	8.5	7,956	4.6	11,273	6.5
差旅及招待開支 .....	11,029	8.4	8,887	5.1	9,417	5.5
專業服務費 .....	4,244	3.2	3,966	2.3	6,299	3.7
[編纂]開支 .....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他 .....	6,147	4.6	9,896	5.7	12,291	7.1
<b>總計 .....</b>	<b>131,226</b>	<b>100.0</b>	<b>174,379</b>	<b>100.0</b>	<b>172,186</b>	<b>100.0</b>

### 研發開支

我們的研發開支主要包括(i)僱員福利開支，主要指支付予研發人員的薪金、獎金及非現金的股權激勵安排；(ii)消耗的原材料及外購貨品；(iii)折舊及攤銷；(iv)發射開支；及(v)外包研發開支，主要用於委聘第三方進行(a)與我們星基解決方案應用場景，及(b)與AI算力模組相關以開發AI智算衛星的研發項目。下表載列於所示年度我們的研發開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員福利開支 .....	31,416	58.7	73,433	51.7	101,861	67.2
消耗的原材料及 外購貨品 .....	5,313	9.9	2,741	1.9	25,669	16.9
折舊及攤銷 .....	179	0.3	3,454	2.4	10,776	7.1

## 財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元；百分比除外)					
發射開支 <sup>(1)</sup> .....	-	-	-	-	4,245	2.8
外包研發開支.....	15,728	29.4	61,038	43.0	39	0.0
其他.....	842	1.6	1,364	1.0	9,066	6.0
<b>總計.....</b>	<b>53,478</b>	<b>100.0</b>	<b>142,030</b>	<b>100.0</b>	<b>151,656</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 發射開支指發射衛星有效載荷以進行研發及測試所產生的開支。

### 金融資產及合同資產減值虧損淨額

我們的金融資產及合同資產減值虧損淨額主要指貿易應收款項、其他應收款項及合同資產的撥備。請參閱「一 合併財務狀況表選定項目討論 — 貿易應收款項及應收票據」及「一 合併財務狀況表選定項目討論 — 其他應收款項」。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得金融資產及合同資產減值虧損淨額人民幣20.8百萬元、人民幣43.4百萬元及人民幣95.0百萬元。

### 其他收入

我們的其他收入指(i)當地政府為表彰我們的技術創新及稅收對當地經濟的貢獻而授予的政府補助，(ii)租金收入，及(iii)進項增值稅額外抵扣。我們的大部分政府補助為一次性性質。我們的部分政府補助在特定條件下授予，通常於完成相關項目後授予。據我們的中國法律顧問告知，倘我們未能滿足相關項目的條件，我們可能被要求根據與該等項目相關各自的協議及政策退還收到的相關政府補助。我們預期將不會在滿足該等條件方面遇到任何重大障礙。於往績記錄期，概無未滿足任何條件或我們須退還已確認為政府補助的資金的情況。

下表載列於所示年度我們的其他收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元；百分比除外)					
政府補助.....	25,503	94.4	18,012	99.1	32,263	94.5
租金收入淨額.....	-	-	160	0.9	1,869	5.5
進項增值稅額外抵扣...	1,522	5.6	-	-	-	-
<b>總計.....</b>	<b>27,025</b>	<b>100.0</b>	<b>18,172</b>	<b>100.0</b>	<b>34,132</b>	<b>100.0</b>

### 其他收益／(虧損)淨額

我們的其他收益或虧損淨額主要產生自(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產投資收入，(ii)出售及撤銷物業、廠房及設備以及無形資產收益或虧損，及(iii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值收益淨額。下表載列於所示年度我們的其他收益或虧損淨額明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
以公允價值計量且其變動計入損益的			
金融資產投資收入.....	11,203	938	7,256
出售及撤銷物業、廠房及設備以及			
無形資產(虧損)／收益.....	98	(16,614)	2,342

## 財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
以公允價值計量且其變動計入損益的			
金融資產公允價值收益淨額.....	1,370	-	1,060
提前終止使用權資產的收益.....	26	98	-
其他.....	(297)	(763)	442
<b>總計.....</b>	<b>12,400</b>	<b>(16,341)</b>	<b>11,100</b>

### 財務成本淨額

我們的財務收入指來自銀行存款的利息收入，而我們的財務成本指銀行借款及租賃負債的利息開支。下表載列於所示年度我們的財務收入及成本明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>財務收入：</b>			
— 銀行存款所得利息收入.....	733	1,013	1,313
— 匯兌收益／(虧損).....	-	25	(93)
<b>財務成本：</b>			
— 銀行借款利息開支.....	(2,003)	(3,192)	(9,972)
— 租賃負債利息開支.....	(238)	(455)	(792)
<b>財務成本淨額.....</b>	<b>(1,508)</b>	<b>(2,609)</b>	<b>(9,544)</b>

### 使用權益法入賬的應佔投資虧損

我們使用權益法入賬的應佔投資虧損與我們於聯營公司及合營企業泰安市泰岳國星智慧科技有限公司、岳陽市國星智慧科技有限公司、青島國星海諾智慧科技有限公司、泰安市國星東岳智慧科技有限公司及中新數字科技(四川)有限公司的投資有關。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得使用權益法入賬的應佔投資虧損人民幣0.7百萬元、人民幣2.6百萬元及人民幣1.0百萬元。請參閱本文件附錄一附註19。

### 所得稅

我們於2023年及2024年分別錄得所得稅開支人民幣126,000元及人民幣1,000元，而我們於2025年並無錄得任何所得稅開支。

企業所得稅乃就本集團內實體的應課稅收入作出撥備。於往績記錄期，中國及香港的一般企業所得稅稅率分別為25%及16.5%。於2023年、2024年及2025年，本公司及本集團於中國的若干子公司根據中國相關法律法規獲認定為「高新技術企業」，享有15%的優惠所得稅率，而本集團於中國的若干子公司根據《中華人民共和國企業所得稅法》獲認定為「小微企業」，享有20%的優惠所得稅率。請參閱本文件附錄一附註12。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們已向中國相關稅務機關作出所有規定的稅務申報，且我們並未發現與該等稅務機關有任何尚未解決或潛在的爭議。

### 經營業績同年比較

#### 截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

##### 收入

我們的收入由2024年的人民幣553.5百萬元增加27.0%至2025年的人民幣702.7百萬元，主要是由於衛星及相關服務的收入增加。

---

## 財務資料

---

我們來自衛星及相關服務的收入由2024年的人民幣91.0百萬元增加至2025年的人民幣256.7百萬元，主要歸因於2025年發射及交付12顆AI智算衛星。我們來自AI智算衛星的收入由2024年的人民幣77.7百萬元增加189.5%至2025年的人民幣224.8百萬元，反映客戶對我們技術進步及能力的認可。

我們來自星基解決方案的收入保持相對穩定，於2024年及2025年分別為人民幣440.9百萬元及人民幣443.8百萬元。

我們來自其他服務的收入由2024年的人民幣21.6百萬元減少89.6%至2025年的人民幣2.3百萬元，主要由於我們主動聚焦發展衛星業務的戰略轉型，同時逐步退出智能停車業務。

### 銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣343.3百萬元增加63.0%至2025年的人民幣559.5百萬元，主要是由於(i)衛星研製所用的衛星材料，(ii)衛星發射成本，及(iii)消耗的原材料、外購貨品及其他存貨增加，全部均與收入增長一致。

### 毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣210.2百萬元減少至2025年的人民幣143.2百萬元。我們的毛利率由2024年的38.0%減少至2025年的20.4%，主要歸因於星基解決方案的毛利率減少所致。

我們衛星及相關服務的毛利率由2024年的12.4%增加至2025年的13.7%，主要是由於產品及服務組合變動。具體而言，其他貢獻的毛利比例於2025年增加，主要受到衛星組件銷售增長所帶動，其毋須發射，故此毛利一般較高。該增加部分被AI智算衛星的毛利率減少所抵銷，該減幅主要由於一個項目出現存貨撇減，該合約價值跌至低於賬面成本。該項目是一項關鍵里程碑，同時亦作為我們衛星計算能力的測試舉措，在該項目中我們發射了首顆平板式、可堆疊設計及具備高算力的衛星。我們就該設計的舉措需要重大投資，反映了我們不斷取得技術進步，旨在實現未來的批量發射及降低平均發射成本。

我們星基解決方案的毛利率由2024年的44.8%減少至2025年的毛利率24.2%，主要反映已交付解決方案組合的變動，此乃由於我們該年度約50%的星基解決方案毛利產生自涉及標準化衛星數據及應用軟件單獨銷售的若干項目，其毛利率一般相對較高及2025年該等銷售貢獻下降。

我們其他服務的毛利率由2024年的7.0%增加至2025年的32.5%，主要由於我們主動聚焦發展衛星業務的戰略轉型，以及因市場競爭激烈而逐步退出智能停車業務。於2025年，其他服務的業務規模有限，對我們的整體表現影響並不重大。

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣24.1百萬元減少37.9%至2025年的人民幣15.0百萬元，主要是由於僱員福利開支及營銷開支減少，反映行業快速發展推動市場認可程度增加，從而使我們得以減少我們的營銷投資。

---

## 財務資料

---

### 管理費用

我們的管理費用維持相對穩定，於2024年為人民幣174.4百萬元及於2025年為人民幣172.2百萬元，主要歸因於[編纂]開支減少及業務擴張導致額外辦公室及宿舍用途所產生租賃開支增加的綜合影響。

### 研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣142.0百萬元增加6.8%至2025年的人民幣151.7百萬元，主要是由於(i)僱員福利開支增加，反映我們戰略性擴充專責衛星開發計劃的研發人員；(ii)受我們發射的衛星帶動，消耗的原材料及外購貨品增加，部分被外包研發開支減少所抵銷，反映我們在可行且不影響交付義務的情況下注重內部研發。

### 金融資產及合同資產減值虧損淨額

我們的金融資產及合同資產減值虧損淨額由2024年的人民幣43.4百萬元增加至2025年的人民幣95.0百萬元，主要是由於賬齡超過兩年的貿易應收款項增加。請參閱「— 合併財務狀況表選定項目討論 — 貿易應收款項及應收票據」。

### 其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣18.2百萬元增加至2025年的人民幣34.1百萬元，主要是由於作為研發活動獎勵所提供且符合相關確認條件的政府補助增加。

### 其他收益／(虧損)淨額

我們於2024年錄得其他虧損淨額人民幣16.3百萬元以及於2025年錄得其他收益淨額人民幣11.1百萬元，主要是由於(i)因(a)2024年一顆衛星離軌及(b)為配合我們業務需求而終止一項在建物業的建造工程(屬一次性性質)所導致的出售及撤銷物業、廠房及設備與無形資產的虧損，及(ii)因贖回結構性存款而導致以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資收入增加。

### 財務成本淨額

我們的財務成本淨額由2024年的人民幣2.6百萬元增加至2025年的人民幣9.5百萬元，主要是由於銀行借款利息開支增加，因我們取得額外銀行借款以支持業務擴張以及支付與總部大樓相關的建築款項。

### 使用權益法入賬的應佔投資虧損

我們使用權益法入賬的應佔投資虧損由2024年的人民幣2.6百萬元減少至2025年的人民幣1.0百萬元，主要產生自我們對聯營公司及合營企業的投資。請參閱本文件附錄一附註19。

### 所得稅開支

於2024年我們錄得所得稅開支人民幣1.0千元，而於2025年並無錄得任何所得稅開支。

## 財務資料

### 年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2024年的人民幣177.2百萬元增加至2025年的人民幣255.9百萬元。

### 截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

#### 收入

我們的收入由2023年的人民幣507.5百萬元增加9.1%至2024年的人民幣553.5百萬元，主要是由於衛星及相關服務的收入增加，部分被來自(i)星基解決方案以及(ii)其他服務的收入降低所抵銷。

我們來自衛星及相關服務的收入由截至2023年的人民幣3.2百萬元大幅增加至2024年的人民幣91.0百萬元，主要歸因於全部或部分確認了於2024年發射的六顆AI衛星的收入。該等衛星銷售的增加反映了客戶對我們技術進步及能力的認可，特別是在AI智算衛星的領域。

我們來自星基解決方案的收入由2023年的人民幣460.3百萬元略為減少至2024年的人民幣440.9百萬元，原因是我們專注於項目價值及毛利率較高的標準化產品及服務，例如空間智能及算力服務。

我們來自其他服務的收入由2023年的人民幣44.0百萬元減少50.9%至2024年的人民幣21.6百萬元，主要由於我們主動聚焦發展衛星業務的戰略轉型，以及因市場競爭激烈而逐步退出智能停車業務。

#### 銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣436.5百萬元減少21.4%至2024年的人民幣343.3百萬元，主要是由於星基解決方案消耗的原材料、外購貨品及其他存貨減少，而這主要歸因於更有利且利潤率更高的項目組合，例如以相對較低的銷售成本銷售標準化衛星數據；部分被(i)用於衛星研製的衛星材料及(ii)衛星發射成本增加所抵銷，兩者均與2024年衛星銷售收入增加一致。

#### 毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣71.1百萬元大幅增加至2024年的人民幣210.2百萬元。毛利率由2023年的14.0%增加至2024年的38.0%，主要是由於我們星基解決方案的毛利率增加，該解決方案佔我們整體利潤狀況的比例較大。

我們於2024年錄得衛星及相關服務的毛利率為12.4%，而我們於2023年錄得衛星及相關服務的毛損率為107.1%。於2024年，我們的毛利率有所改善，主要是因為受益於衛星平台不斷標準化及行業影響力不斷擴大，於2024年交付六顆AI衛星所致。

我們的星基解決方案的毛利率由2023年的12.4%增加至2024年的毛利率44.8%，主要受已交付的解決方案組合變動所推動，尤其是涉及獨立銷售標準化衛星數據及應用軟件的項目銷售增加，該等項目通常具有相對較高的毛利率，並於2024年貢獻我們星基解決方案毛利的約50%。

---

## 財務資料

---

我們其他服務的毛利率由2023年的40.1%減少至2024年的毛利率7.0%，主要原因是受市場競爭加劇影響，我們的新能源智慧充電業務的項目價格有所下調。其他服務的收入及毛利減少亦反映我們主動聚焦發展衛星業務的戰略轉型。

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣42.0百萬元減少42.6%至2024年的人民幣24.1百萬元，主要由於品牌效益提升，推動我們提高了營運效率，使銷售及營銷僱員人手減少，導致(i)僱員福利開支及(ii)差旅及招待開支減少。該減少部分被與星基解決方案推廣以及為2024年發射的衛星主辦發射活動有關的營銷開支增加所抵銷。

### 管理費用

我們的管理費用由2023年的人民幣131.2百萬元增加32.9%至2024年的人民幣174.4百萬元，主要歸因於(i)僱員平均薪資增加導致僱員福利開支增加，及(ii)與我們總部大樓相關的折舊及攤銷增加，以及在我們於2024年搬遷至新落成的總部並提前終止租約後對改良進行的一次性攤銷。

### 研發開支

我們的研發開支由截至2023年的人民幣53.5百萬元大幅增加至2024年的人民幣142.0百萬元，主要是由於(i)僱員福利開支增加，主要歸因於對研發僱員的非現金的股權激勵安排，作為我們推出星算計劃後挽留頂尖研發人才工作的一部分，及(ii)外包研發開支增加，主要用於委聘第三方進行AI算力模組相關的研發項目以開發AI智算衛星。

### 金融資產及合同資產減值虧損淨額

我們的金融資產及合同資產減值虧損淨額由2023年的人民幣20.8百萬元大幅增加至2024年的人民幣43.4百萬元，大致符合我們貿易應收款項及應收票據的狀況。請參閱「一 合併財務狀況表選定項目討論 — 貿易應收款項及應收票據」。

### 其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣27.0百萬元減少32.6%至2024年的人民幣18.2百萬元，主要是由於其他收入中確認的政府補助減少，而於遞延政府補助確認的政府補助增加，因為相關項目有待檢驗以滿足獲得該等政府補助的條件。請參閱本文件附錄一附註9及34。

### 其他收益／(虧損)淨額

於2023年，我們錄得其他收益淨額人民幣12.4百萬元，而於2024年，我們錄得其他虧損淨額人民幣16.3百萬元，主要是由於(i)出售物業、廠房及設備產生虧損，原因是(a)2024年一顆衛星離軌，及(b)在建物業因應我們的業務需求而終止建造，及(ii)投資收入減少，原因是我們的結構性存款結餘減少。

## 財務資料

### 財務成本淨額

我們的財務成本淨額由2023年的人民幣1.5百萬元增加73.3%至2024年的人民幣2.6百萬元，主要是由於銀行借款結餘上升導致銀行借款利息開支增加所致。

### 使用權益法入賬的應佔投資虧損

我們使用權益法入賬的應佔投資虧損由2023年的人民幣0.7百萬元大幅增加至2024年的人民幣2.6百萬元，主要產生自我們對聯營公司及合營企業的投資。請參閱本文件附錄一附註19。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣126,000元減少至截至2024年的人民幣1,000元。

### 年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2023年的人民幣139.3百萬元增加至2024年的人民幣177.2百萬元。

### 合併財務狀況表選定項目討論

下表載列截至所示日期我們合併財務狀況表的選定資料：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>資產</b>			
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	375,671	370,825	466,491
使用權資產	10,603	25,682	88,079
投資物業	–	47,880	69,154
無形資產	11,573	20,509	80,620
使用權益法入賬的投資	3,530	7,178	94,129
其他應收款項	216	65	9,201
合同資產	4,549	5,789	543
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益 (「以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益」)的金融資產	3,600	10,800	800
預付款項	8,809	24,621	44,100
<b>非流動資產總值</b>	<b>418,551</b>	<b>513,349</b>	<b>853,117</b>
<b>流動資產</b>			
存貨	42,024	38,479	28,679
貿易應收款項及應收票據	500,860	628,259	630,467
其他應收款項	114,050	84,429	51,701
合同資產	1,502	2,528	3,017
可收回所得稅	524	3,563	3,770
預付款項及其他流動資產	43,750	112,114	221,718
以公允價值計量且其變動計入損益 (「以公允價值計量且其變動計入損益」) 的金融資產	191,370	40,460	41,520
受限制現金	20,051	27,360	50,444
現金及現金等價物	124,591	588,336	710,874
<b>流動資產總值</b>	<b>1,038,722</b>	<b>1,525,528</b>	<b>1,742,190</b>
<b>資產總值</b>	<b>1,457,273</b>	<b>2,038,877</b>	<b>2,595,307</b>

## 財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>負債</b>			
<b>非流動負債</b>			
租賃負債.....	4,841	7,157	38,741
借款.....	9,940	164,868	137,590
遞延政府補助.....	2,993	48,909	41,968
合同負債.....	519	2,028	873
<b>非流動負債總額</b> .....	<b>18,293</b>	<b>222,962</b>	<b>219,172</b>
<b>流動負債</b>			
貿易及其他應付款項.....	502,464	342,657	560,949
應繳所得稅.....	124	–	–
合同負債.....	43,183	52,914	74,086
貸款.....	65,020	147,711	157,557
租賃負債.....	3,647	3,331	6,214
<b>流動負債總額</b> .....	<b>614,438</b>	<b>546,613</b>	<b>798,806</b>
<b>負債總額</b> .....	<b>632,731</b>	<b>769,575</b>	<b>1,017,978</b>
<b>權益及負債總額</b> .....	<b>1,457,273</b>	<b>2,038,877</b>	<b>2,595,307</b>

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)樓宇，(ii)研製設備，(iii)在建工程，及(iv)租賃物業裝修。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)		
樓宇.....	1,184	322,595	311,563
研製設備.....	1,817	17,727	85,810
在建工程.....	339,451	11,394	31,210
租賃物業裝修.....	7,532	5,939	27,353
辦公室及電子設備.....	6,645	9,748	8,620
汽車.....	5,142	3,422	1,935
自有衛星.....	13,900	–	–
<b>總計</b> .....	<b>375,671</b>	<b>370,825</b>	<b>466,491</b>

我們的物業、廠房及設備維持相對穩定，截至2023年12月31日為人民幣375.7百萬元，而截至2024年12月31日為人民幣370.8百萬元，主要是由於(i)在建工程減少，(ii)樓宇增加，兩者均由於我們的總部大樓於2024年完成翻新並達到可使用狀態，(iii)與我們於2024年開始營運的嘉興測試基地的測試系統及設備有關的研製設備增加及(iv)我們的自有衛星因一顆衛星脫離軌道而減少。

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣370.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣466.5百萬元，主要歸因於(i)與台州中心及崇州AI增材製造基地相關的生產設備及在建工程增加；及(ii)因升級台州中心、崇州AI增材製造基地及嘉興測試基地而產生的租賃物業裝修增加。

## 財務資料

### 使用權資產

我們的使用權資產與(i)自有物業的土地使用權，及(ii)租賃物業有關。下表載列截至所示日期我們使用權資產的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
土地使用權.....	2,360	16,367	15,747
租賃物業.....	8,243	9,315	72,332
<b>總計</b> .....	<b>10,603</b>	<b>25,682</b>	<b>88,079</b>

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣10.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣25.7百萬元，主要由於我們在深圳收購土地用於建設新設施，導致土地使用權增加。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣25.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣88.1百萬元，主要由於租賃物業增加，包括續租現有辦公室及與研製相關的物業，以及新增部分展覽廳及員工宿舍的租賃。

### 投資物業

我們的投資物業由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣47.9百萬元，並進一步增加44.4%至截至2025年12月31日的人民幣69.2百萬元，主要歸因於我們總部大樓的若干樓層出租予第三方作辦公室用途。

### 無形資產

我們的無形資產與數據使用權及軟件有關。下表載列截至所示日期我們無形資產的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
數據使用權.....	1,085	2,571	1,438
軟件 .....	10,488	17,938	79,182
<b>總計</b> .....	<b>11,573</b>	<b>20,509</b>	<b>80,620</b>

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣11.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣20.5百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣80.6百萬元，主要歸因於持續投資於AI相關軟件，用於AI基礎設施建設及提升研發能力，從而進一步支持業務擴展。

## 財務資料

### 使用權益法入賬的投資

我們使用權益法入賬的投資與我們對聯營公司及合營企業的投資有關。我們使用權益法入賬的投資由截至2023年12月31日的人民幣3.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣7.2百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣94.1百萬元，主要歸因於我們在產業價值鏈中對聯營公司及合營企業的戰略性投資增加，此舉旨在加強長期合作關係、拓展產品與服務的應用範圍，並支持業務生態系統的持續發展。請參閱本文件附錄一附註19。

### 存貨

我們的存貨包括(i)在製品，主要指研製中的衛星、已發射但尚未交付及驗收的衛星以及星基解決方案的軟硬件，及(ii)製成品，主要包括衛星主題文化產品。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)		
在製品 .....	18,881	36,290	26,557
製成品 .....	23,143	2,775	2,354
減：製成品撥備.....	—	(586)	(232)
<b>總計 .....</b>	<b>42,024</b>	<b>38,479</b>	<b>28,679</b>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣42.0百萬元減少8.4%至截至2024年12月31日的人民幣38.5百萬元，主要由於我們在2024年交付了六顆AI衛星(包括兩顆AI應用衛星及四顆AI智算衛星)，導致製成品減少，部分被主要歸因於我們的客戶訂單增加導致的在製品增加所抵銷。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣38.5百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣28.7百萬元，主要由於2025年的衛星交付量較上年有所增加，在此期間我們發射了12顆AI智算衛星。

下表載列截至所示日期我們的存貨賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年內 .....	38,963	36,492	27,315
超過一年.....	3,061	1,987	1,364
<b>總計 .....</b>	<b>42,024</b>	<b>38,479</b>	<b>28,679</b>

下表載列於所示年度我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(天)		
存貨周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	22.1	42.5	21.9

## 財務資料

附註：

(1) 期內存貨周轉天數等於期初及期末存貨結餘總值的平均數除以相關期間的銷售成本，再乘以各年360天。

我們的存貨周轉天數由2023年的22.1天增加至2024年的42.5天，主要歸因於衛星交付週期，其於最終驗收前均須進行在軌檢測與測試。我們的存貨周轉天數由2024年的42.5天下降至2025年的21.9天，主要由於截至2025年12月31日的存貨結餘相對較低，此乃受2025年的衛星交付量較上年有所增加所推動，在此期間我們發射了12顆AI智算衛星。因為我們的採購流程與銷售訂單緊密相關，我們的存貨周轉天數受衛星銷售及交付週期的影響，為我們行業的獨特之處。請參閱「一 影響我們經營業績的主要因素 – 公司特定因素 – 我們管理衛星銷售、交付及驗收週期的能力」。

截至最後實際可行日期，我們截至2025年12月31日約人民幣16.5百萬元或57.5%的存貨已於其後動用或出售。

### 貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要指應收客戶的未付款項。下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據（扣除應收款項虧損撥備）明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應收票據.....	–	–	387
應收第三方貿易應收款項.....	498,618	665,713	786,547
應收關聯方貿易應收款項.....	25,381	26,929	393
	<b>523,999</b>	<b>692,642</b>	<b>787,327</b>
減：應收款項虧損撥備.....	(23,139)	(64,383)	(156,860)
<b>貿易應收款項及應收票據淨額.....</b>	<b>500,860</b>	<b>628,259</b>	<b>630,467</b>

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500.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣628.3百萬元，主要由於我們衛星及相關服務的客戶訂單有所增加。我們的貿易應收款項及應收票據於截至2024年及2025年12月31日維持相對穩定，分別為人民幣628.3百萬元及人民幣630.5百萬元。

我們根據每個項目的具體情況與客戶商定信貸期。自2025年起，在符合付款條件後，我們一般為客戶提供一至六個月的信貸期。我們在釐定授予客戶的信貸期時會評估以下因素：(i) 客戶性質，包括項目是否涉及國有企業客戶、國有企業主導的項目或其他類型的客戶／項目；(ii) 項目價值；(iii) 交付複雜性，考慮項目是否涉及標準或定制化產品及解決方案；(iv) 交付內容，評估主要重點是硬件還是軟件；(v) 維護服務的期限，考慮運營及維護承諾的期限；及(vi) 客戶的戰略重要性，評估客戶對我們戰略目標的重要性。

## 財務資料

下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項及應收票據按交易日期作出的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
六個月內.....	396,703	249,011	340,642
六個月至一年.....	67,839	104,271	107,204
一至兩年.....	48,368	301,926	55,141
超過兩年.....	11,089	37,434	284,340
<b>貿易應收款項及應收票據總額.....</b>	<b>523,999</b>	<b>692,642</b>	<b>787,327</b>

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別有88.7%、51.0%及56.9%的貿易應收款項及應收票據的賬齡在一年內。我們賬齡超過一年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59.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣339.4百萬元，並於截至2025年12月31日維持相對穩定的人民幣339.5百萬元，主要是由於部分客戶的付款流程及付款審批程序相對較為複雜，導致付款週期相對較長。就若干新客戶而言，我們提供較短的信貸期並要求預付款項。

我們大部分貿易應收款項及應收票據來自我們的國有企業客戶或國有企業主導的項目。下表載列我們截至所示日期按客戶類型劃分的貿易應收款項及應收票據絕對金額及佔貿易應收款項及應收票據總額百分比的明細：

	截至12月31日					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
國有企業客戶.....	124,919	23.8	242,308	35.0	338,792	43.1
國有企業主導的 項目.....	182,909	34.9	144,083	20.8	248,978	31.6
其他客戶／項目.....	216,171	41.3	306,251	44.2	199,557	25.3
<b>貿易應收款項及應收票據總額..</b>	<b>523,999</b>	<b>100.0</b>	<b>692,642</b>	<b>100.0</b>	<b>787,327</b>	<b>100.0</b>

下表載列於所示年度的貿易應收款項及應收票據周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(天)		
貿易應收款項及應收票據周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	233.8	395.7	379.1

附註：

(1) 期內貿易應收款項周轉天數等於相關期間的貿易應收款項及應收票據期初及期末結餘(不包括應收款項虧損撥備)的平均值除以相關期間的收入，再乘以相關期間的天數，一年為360天。

## 財務資料

我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數由2023年的233.8天增加至2024年的395.7天及減少至截至2025年12月31日的379.1天。於往績記錄期，我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數相對較長，而於整段往績記錄期，我們逾期貿易應收款項整體呈上升趨勢，主要是由於國有企業客戶及國有企業主導的項目受其內部財政安排及付款審批程序影響而導致付款周期延長。

根據弗若斯特沙利文的資料，我們的信貸期以及貿易應收款項及應收票據周轉天數一般符合業界慣例。為管理貿易應收款項及應收票據相關的風險，我們與客戶保持頻繁溝通，以確保有效的信貸控制。我們向過往信貸狀況良好及與我們關係穩定的客戶授予較長信貸期。我們相信，我們應收該等客戶的貿易應收款項及應收票據結餘的信貸風險很低。

就貿易應收款項而言，我們應用國際財務報告準則第9號允許的簡易方法，其規定預期存續期虧損須於初始確認應收款項起予以確認。撥備矩陣是根據具有類似信貸風險特徵的貿易應收款項在預期存續期內的歷史觀察違約率釐定，並就前瞻性估計進行調整。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們根據整體評估計提貿易應收款項及應收票據虧損撥備約人民幣23.1百萬元、人民幣64.4百萬元及人民幣156.9百萬元，並就賬面總值人民幣4.6百萬元、人民幣2.6百萬元及人民幣25.4百萬元的貿易應收款項及應收票據作個別評估後分別計提人民幣2.5百萬元、人民幣0.6百萬元及人民幣25.4百萬元的減值撥備。我們相信，我們已為貿易應收款項及應收票據計提足夠的信用虧損撥備。有關預期信用虧損的計算基準詳情，請參閱本文件附錄一附註3.1(b)(ii)。

截至最後實際可行日期，我們截至2023年、2024年及2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據中的人民幣326.7百萬元、人民幣445.0百萬元及人民幣189.8百萬元或62.4%、64.2%及24.1%已分別於其後結清。截至2025年12月31日，貿易應收款項及應收票據結算率相對較低，主要由於該日至最後實際可行日期的時段較短。於評估相關未償還貿易應收款項及應收票據的可收回性後，我們的董事認為，我們的貿易應收款項及應收票據並無可收回性問題，且我們已根據以下基準就往績記錄期的貿易應收款項及應收票據的預期信用虧損作出充足撥備：(i)我們的客戶擁有穩健的信貸記錄；及(ii)我們與客戶維持良好合作關係。

截至2025年12月31日，我們的貿易應收款項及應收票據中的人民幣587.8百萬元或74.7%來自國有企業客戶或由國有企業主導的項目。截至最後實際可行日期，我們截至2025年12月31日應收國有企業客戶或由國有企業主導的項目的貿易應收款項及應收票據中的人民幣93.7百萬元或15.9%已於其後結清。據我們所知，國有企業客戶及由國有企業主導項目的付款周期延長主要因其內部財務安排和付款審批程序所致。根據弗若斯特沙利文的資料，國有企業通常遵循國有資產監管法規強制要求的集中化預算制度及多級審批程序，以確保財政紀律及透明度。例如，國有企業主導的大型基礎設施項目通常需要與年度或半年度預算週期保持一致，將最終付款延遲至上游資金發放為止。儘管彼等的支付週期較長，但中國的國有企業在嚴格的財務紀律及嚴謹的財務監督支持下通常保持良好的信用狀況。對於若干新國有企業客戶或由國有企業主導的項目，我們授予較短的信用期及要求預付款項。根據弗若斯特沙利文的資料，我們與在農業、林業、氣象、海洋學、資源管理、緊急響應及智慧城市等下游應用行業中佔據主導地位的國有企業合作的戰略決定不僅確保應收款項的可收回性，亦鞏固我們作為國家舉措可信賴合作夥伴的地位。

## 財務資料

我們與客戶保持積極溝通，持續監控及評估貿易應收款項的狀況，以確保及時採取措施解決收款問題，其中包括：

- 我們按每月目標跟進客戶付款。視乎金額及逾期天數，我們協調多個部門，包括銷售團隊、財務部門及我們的高級管理層，制定貿易應收款項催收計劃，分析所涉及的問題及所需行動，並訂明時限及負責人員。
- 我們的高級管理層（包括首席執行官及首席財務官）定期檢視逾期未付的款項，並領導上述貿易應收款項催收計劃，確保及時採取措施解決收款問題。就貿易應收款項金額較大的客戶，我們的高級管理層積極與該等客戶的高級管理層溝通，以確保收回貿易應收款項。
- 我們評估貿易應收款項狀況時會審視各種因素，包括相關客戶的付款記錄以及我們與客戶之間的業務關係。我們尋求嚴格控制未償還應收款項，而我們的財務部門負責將信貸風險降至最低。對於信貸記錄良好、與我們維持穩健業務關係及就其貿易應收款項付款持續與我們溝通的客戶，我們的銷售團隊會繼續透過積極溝通進行收款。若我們發現有收款困難的跡象，或若干客戶的貿易應收款項長期未支付，我們將發出收款函或律師函，並在必要時與其協商付款計劃。
- 就沒有回應我們催款通知書或律師函的客戶，或在我們發出催款通知書或律師函後很長時間仍未支付未償還貿易應收款項的客戶，我們可能會提起訴訟。

截至最後實際可行日期，我們的催收工作已涵蓋截至2025年12月31日賬齡超過一年的貿易應收款項及應收票據結餘的82.6%。下表載列截至所示日期我們在貿易應收款項催款方面的跟進行動及進展詳情：

	截至最後 實際可行日期 (人民幣千元)	佔截至 2025年12月31日 賬齡超過一年的 貿易應收款項及 應收票據的百分比 (%)
催款通知書、律師函或訴訟涵蓋的 貿易應收款項及應收票據金額 .....	280,530	82.6
	截至最後 實際可行日期 (人民幣千元)	佔截至 最後實際可行日期 催款通知書、律師函 或訴訟涵蓋的賬齡超 過一年的貿易 應收款項及應收 票據的百分比 (%)
收回、客戶抵押結算或判決可收回的 貿易應收款項及應收票據金額 .....	79,061	28.2

## 財務資料

### 其他應收款項

我們的其他應收款項主要包括(i)按金，主要指我們業務相關的履約保證金及購買物業的按金，及(ii)作為代理代客戶墊付的款項，主要指自指定供應商採購我們軟硬件代理服務。下表載列截至所示日期我們的其他應收款項明細：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>非流動</b>			
按金 .....	216	65	9,201
<b>流動</b>			
按金 .....	39,879	31,720	31,977
作為代理代客戶墊款 .....	73,208	53,995	26,742
員工墊款及借款 .....	4,964	461	1,644
應收關聯方的其他應收款項 .....	152	4,709	–
其他 .....	2,422	1,366	1,157
減：應收款項虧損撥備 .....	(6,575)	(7,822)	(9,819)
<b>總計 .....</b>	<b>114,266</b>	<b>84,494</b>	<b>60,902</b>

我們的其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣114.3百萬元減少26.1%至截至2024年12月31日的人民幣84.5百萬元，主要是由於(i)代客戶墊款減少，主要是由於我們減少提供軟件及硬件代理服務，及(ii)按金減少，因為租賃物業的按金已退回。

我們的其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣84.5百萬元減少27.9%至截至2025年12月31日的人民幣60.9百萬元，主要是由於我們主動聚焦發展衛星業務的戰略轉型，導致減少提供軟硬件代理服務，進而致使代客戶墊款減少。

截至最後實際可行日期，我們截至2025年12月31日的其他應收款項中約人民幣9.4百萬元或13.3%已於其後結清。

### 預付款項及其他流動資產

我們的預付款項及其他流動資產主要包括：(i)貨品及服務的預付款項，(ii)租賃物業裝修及建設的預付款項，及(iii)預付稅項及附加費及可抵扣進項增值稅，以及(iv)主要與深圳中心相關的物業及廠房的預付款項。下表載列截至所示日期我們的預付款項及其他流動資產明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>非流動</b>			
物業及廠房的預付款項 .....	6,394	17,646	14,100
租賃物業裝修及建設的預付款項 .....	2,415	6,975	30,000

## 財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>流動</b>			
貨品及服務的預付款項	36,373	91,389	201,988
預付稅項及附加費及可抵扣進項增值稅	7,276	18,817	14,178
預付[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
預付租賃開支	101	41	21
<b>總計</b>	<b>52,559</b>	<b>136,735</b>	<b>265,818</b>

我們的預付款項及其他流動資產由截至2023年12月31日的人民幣52.6百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣136.7百萬元，主要歸因於(i)貨品及服務的預付款項增加，乃由於我們隨著客戶訂單增加而增加採購衛星材料，以及衛星發射成本的預付款項增加，(ii)主要與用於設計及翻新服務的深圳中心相關的物業及廠房的預付款項增加，及(iii)與銷售增加有關的預付稅項及附加費及可抵扣進項增值稅增加。

我們的預付款項及其他流動資產由截至2024年12月31日的人民幣136.7百萬元增加94.4%至截至2025年12月31日的人民幣265.8百萬元，主要歸因於貨品及服務的預付款增加，乃主要受配合我們不斷增加的客戶訂單而增加採購衛星材料，以及為提升我們的研發及營運能力而進行採購的相關預付款項所帶動。

截至最後實際可行日期，我們截至2025年12月31日的預付款項及其他流動資產中約人民幣110.9百萬元或41.7%已於其後結清。

### 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

我們的以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產指我們的結構性存款及存款證。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們錄得以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產分別人民幣191.4百萬元、人民幣40.5百萬元及人民幣41.5百萬元，波動主要反映根據我們的現金管理策略購買與贖回結構性存款所導致的結餘變動。

我們透過一套全面的內部政策及指引監察及控制投資風險，以管理我們的投資。為控制我們的風險敞口，我們通常投資於低風險的金融產品，同時確保有充足的營運資金以滿足業務需要、經營活動、研發及資本開支，並考慮多項因素，包括整體市場狀況、風險控制、發行金融機構的信貸、自有營運資金狀況、投資期限及預期投資回報。我們的財務部門建議、分析及評估理財產品的潛在投資，並將該等產品與市場上可用的銀行金融產品的利率進行對比。購買相關理財產品須於進行任何投資前獲得首席財務官、首席執行官及董事長的必要的批准。

## 財務資料

### 受限制現金

我們的受限制現金主要包括(i)銀行承兌票據保證金，(ii)由於當地政府政策而授予的受限制政府補貼，(iii)因訴訟受法院限制的現金，及(iv)因子公司註銷而受限制的現金。下表載列截至所示日期我們受限制現金的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
銀行承兌票據保證金 .....	6,295	14,456	45,084
受限制政府補貼 .....	13,730	9,100	5,100
因訴訟受法院限制的現金 .....	–	642	259
因子公司註銷而受限制的現金 .....	–	3,161	–
其他 .....	26	1	1
<b>總計 .....</b>	<b>20,051</b>	<b>27,360</b>	<b>50,444</b>

我們的受限制現金由2023年的人民幣20.1百萬元增加至2024年的人民幣27.4百萬元，主要歸因於(i)銀行承兌票據保證金增加，主要源於配合整體業務增長而增加我們使用的銀行承兌票據；(ii)因子公司註銷而受限制的現金增加，主要源於某子公司於全數提取其銀行結餘前已註銷；及(iii)與員工持續的勞資糾紛，因訴訟受法院限制的現金增加。該增加部分被受限制政府補貼減少所抵銷，其已因項目完成而獲解除。

我們的受限制現金由2024年的人民幣27.4百萬元增加至2025年的人民幣50.4百萬元，主要歸因於我們使用的銀行承兌票據增加，導致銀行承兌票據保證金增加，與整體業務增長相一致。

除上文所披露者外，於往績記錄期，我們的其他資產並無被凍結或在其他方面存在糾紛。

### 貿易及其他應付款項

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易及其他應付款項分別為人民幣502.5百萬元、人民幣342.7百萬元及人民幣560.9百萬元。

### 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指應付我們供應商的未結清金額。下表載列截至所示日期我們貿易應付款項及應付票據的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應付票據 .....	7,045	16,289	98,711
貿易應付款項			
– 應付第三方 .....	246,929	219,476	358,495
– 應付關聯方 .....	3,509	684	1
<b>總計 .....</b>	<b>257,483</b>	<b>236,449</b>	<b>457,207</b>

## 財務資料

我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣257.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣236.4百萬元，乃由於我們已結清採購若干衛星材料的款項。我們的貿易應付款項由截至2024年12月31日的人民幣236.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣457.2百萬元，主要歸因於(i)應付票據增加，此乃由於採購量增加及我們增加使用票據結算以加強現金流量管理所致，及(ii)與我們產品及解決方案交付有關材料的採購增加導致的應付第三方貿易應付款項增加。

於往績記錄期，我們的供應商一般授予我們實現項目里程碑後30天至六個月的信貸期。下表載列截至所示日期根據確認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)		
一年內 .....	221,888	109,414	286,738
一至兩年 .....	25,188	94,984	23,679
兩至三年 .....	869	13,057	42,311
超過三年 .....	2,493	2,705	5,768
<b>總計 .....</b>	<b>250,438</b>	<b>220,160</b>	<b>358,496</b>

下表載列所示年度我們貿易應付款項的周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(天)		
貿易應付款項周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	119.9	246.7	186.2

附註：

- (1) 期內貿易應付款項周轉天數等於相關期間的期初及期末貿易應付款項結餘的平均數除以相關期間的銷售成本，再乘以相關期間的天數，即一年為360天。

我們的貿易應付款項周轉天數由2023年的119.9天增加至2024年的246.7天，主要是由於(i)我們增加採購以準備履行銷售訂單，及(ii)若干貿易應付款項尚未達成付款條款。我們的貿易應付款項周轉天數由2024年的246.7天減少至2025年的186.2天，主要是由於為大規模交付AI智算衛星做準備，縮短了採購週期。

截至最後實際可行日期，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項中約人民幣125.8百萬元或35.1%已於其後結清。

## 財務資料

### 其他應付款項

我們的其他應付款項主要包括(i)應計稅項(所得稅除外)，(ii)購買物業、廠房及設備的應付款項，(iii)應付員工薪金及福利，(iv)代客戶購買的應付款項，及(v)應計[編纂]開支的應付款項。下表載列我們截至所示日期的其他應付款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
應計稅項(所得稅除外) . . . . .	14,545	31,956	36,517
購買物業、廠房及設備的應付款項 . . . . .	177,423	18,607	23,895
應付員工薪金及福利 . . . . .	17,344	17,007	19,603
代客戶購買的應付款項 . . . . .	25,525	17,283	15,475
應計[編纂]開支的應付款項 . . . . .	[編纂]	[編纂]	[編纂]
應付關聯方款項 . . . . .	50	47	–
其他 . . . . .	10,094	8,906	4,576
<b>總計 . . . . .</b>	<b>244,981</b>	<b>106,208</b>	<b>103,741</b>

附註：

(1) 其他主要包括訴訟撥備、應付關聯方款項及有條件的政府補助應付款項。

我們的其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣245.0百萬元減少56.6%至截至2024年12月31日的人民幣106.2百萬元，主要是歸因於我們結清了用於收購成都總部大樓的款項，導致購買物業、廠房及設備的應付款項減少。截至2024年及2025年12月31日，我們的其他應付款項維持相對穩定，分別為人民幣106.2百萬元及人民幣103.7百萬元。

截至最後實際可行日期，我們截至2025年12月31日的其他應付款項中約人民幣33.9百萬元或32.6%已於其後結清。

### 合同負債

我們的合同負債指客戶對於尚未交付或接受的產品及服務的預付款項。我們的合同負債由截至2023年12月31日的人民幣43.7百萬元增加25.7%至截至2024年12月31日的人民幣54.9百萬元，並進一步增加36.6%至截至2025年12月31日的人民幣75.0百萬元，主要由於待履行訂單數量增加，反映我們產品、服務及解決方案的市場競爭力持續提升。

截至最後實際可行日期，我們截至2025年12月31日的合同負債約人民幣9.0百萬元或12.0%已結清。

### 主要財務比率

下表載列於所示年度／截至所示日期我們的主要財務比率：

	截至12月31日止年度／截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
毛利率(%) <sup>(1)</sup> . . . . .	14.0	38.0	20.4
淨虧損率(%) <sup>(2)</sup> . . . . .	(27.4)	(32.0)	(36.4)
經調整淨虧損率(非國際財務 報告準則計量)(%) <sup>(3)</sup> . . . . .	(17.9)	(12.5)	(22.3)

## 財務資料

	截至12月31日止年度／截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
流動比率 <sup>(4)</sup> .....	1.7	2.8	2.2
負債比率(%) <sup>(5)</sup> .....	9.1	24.6	18.7

附註：

- (1) 毛利率等於毛利除以收入後乘以100%。
- (2) 淨虧損率等於期內淨虧損除以期內收入後乘以100%。
- (3) 經調整淨虧損率(非國際財務報告準則計量)等於期內經調整淨虧損(非國際財務報告準則計量)除以期內收入後乘以100%。
- (4) 流動比率等於截至同日的流動資產除以流動負債。
- (5) 負債比率等於債務(包括借款)除以各期末的總權益再乘以100%。

### 流動資金及資本資源

我們過往主要以經營活動產生的現金、股權及債務融資滿足現金需求。我們監察及維持現金及現金等價物水平，認為足以撥付我們的營運及減輕現金流量波動的影響。展望未來，我們相信我們將通過營運現金流量、股權及債務融資以及從[編纂]收到的估計[編纂]淨額的組合來滿足流動資金需求。我們預計未來在取得融資作為運營資金方面不會出現任何變動。

### 現金流量

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	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
經營活動(消耗)／產生現金流量淨額.....	(313,474)	(212,526)	8,206
投資活動所用的現金流量淨額.....	(121,262)	(83,397)	(287,797)
融資活動所得的現金流量淨額.....	521,302	759,668	402,129
現金及現金等價物增加淨額.....	86,566	463,745	122,538
年初現金及現金等價物 .....	38,025	124,591	588,336
年末現金及現金等價物 .....	<b>124,591</b>	<b>588,336</b>	<b>710,874</b>

### 經營活動(消耗)／產生現金流量淨額

我們經營活動消耗現金流量淨額主要指年內除稅前虧損，並經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目；及(ii)營運資金變動。

於2025年，我們的經營活動產生現金流量淨額為人民幣8.2百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣255.9百萬元，並經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)應收款項虧損撥備人民幣95.0百萬元，(b)非現金的股權激勵安排人民幣93.2百萬元及(c)物業、廠房及設備折舊人民幣24.9百萬元，及(ii)營運資金的變動，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣227.2百萬元，部分被貿易應收款項增加人民幣94.7百萬元以及預付款項及其他流動資產增加人民幣105.8百萬元所抵銷。

## 財務資料

於2024年，我們的經營活動消耗現金流量淨額為人民幣212.5百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣177.2百萬元，並經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)對員工的非現金的股權激勵安排人民幣91.5百萬元，(b)應收款項虧損撥備人民幣43.4百萬元，及(c)物業、廠房及設備折舊人民幣24.2百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應收款項增加人民幣178.4百萬元，主要是由於客戶訂單增加，(b)預付款項及其他流動資產增加人民幣67.9百萬元，主要由於採購的貨物及服務的預付款項增加，及(c)合同資產增加人民幣18.6百萬元，部分被其他應收款項減少人民幣28.2百萬元所抵銷，主要與就軟硬件代理服務代客戶墊款減少有關。

於2023年，我們的經營活動消耗現金流量淨額為人民幣313.5百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣139.2百萬元，並經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)對員工的非現金的股權激勵安排人民幣48.6百萬元及(b)應收款項虧損撥備人民幣20.8百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應收款項增加人民幣393.8百萬元，主要由於近年末我們的客戶訂單增加，(b)其他應收款項增加人民幣92.7百萬元，主要由於軟硬件代理業務的代客戶墊款增加，以及與星基解決方案業務增加相關的履約保證金增加，及(c)存貨增加人民幣30.5百萬元，主要由於我們的客戶訂單及研製中的衛星有所增加，部分被(a)貿易及其他應付款項增加人民幣249.3百萬元(主要是由於星基解決方案業務的採購增加，以及收購我們的成都總部大樓，及就我們的軟硬件代理服務代客戶的購買增加)，及(b)合同負債增加人民幣39.1百萬元(主要由於需要履行的客戶訂單數目增加)所抵銷。

我們經營活動產生的現金流出淨額由2023年的人民幣313.5百萬元減少至2024年的人民幣212.5百萬元，並隨後於2025年轉為經營活動產生的現金流入淨額人民幣8.2百萬元。未來，我們預期將進一步改善我們的經營現金淨額狀況。從內部管理角度而言，我們已實施多項措施以改善我們的現金流量狀況，其中包括(i)於各財政年度初設定年度整體現金流量預算目標；(ii)預測及模擬本季度及下一季度的現金流量狀況，以及在每個月初確定該月份的現金流量目標、我們的應收款項收回計劃及付款控制目標；(iii)每週發佈現金流完成報告及集團每日現金結餘報告；(iv)指派一支團隊及指定人員負責管理貿易應收款項；(v)在評估銷售人員及管理團隊的表現時考慮應收款項的收回，以鼓勵彼等積極與客戶跟進應收款項的收回；(vi)高級管理層定期檢討逾期款項，以確保及時採取措施解決問題；及(vii)採取法律措施，例如催款通知書及訴訟，以加快收款。此外，我們計劃盡可能向客戶提供較短的信貸期，並擴大我們的供應商基礎，以減少對個別供應商的依賴及提高我們的議價能力。

### 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287.8百萬元，主要歸因於(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資付款人民幣1,440.0百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備以及無形資產人民幣221.0百萬元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的所得款項人民幣1,440.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣83.4百萬元，主要歸因於購買物業、廠房及設備以及無形資產人民幣259.7百萬元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣311.4百萬元所抵銷。

## 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121.3百萬元，主要由於(i)支付以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資款項人民幣1,330.0百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備以及無形資產人民幣202.9百萬元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣1,402.2百萬元所抵銷。

### 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402.1百萬元，主要歸因於(i)非控股權益出資人民幣249.4百萬元，(ii)股東出資人民幣225.0百萬元，及(iii)銀行借款所得款項人民幣130.0百萬元，部分被償還銀行借款人民幣147.4百萬元所抵銷。

於2024年，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣759.7百萬元，主要歸因於(i)銀行借款所得款項人民幣302.3百萬元，及(ii)股東出資人民幣537.5百萬元，部分被償還銀行借款人民幣65.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣521.3百萬元，主要歸因於(i)股東出資人民幣492.0百萬元，及(ii)銀行借款所得款項人民幣65.0百萬元，部分被(iii)償還銀行借款人民幣30.9百萬元所抵銷。

### 流動資產淨值

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審核)
<b>流動資產</b>				
存貨	42,024	38,479	28,679	28,367
貿易應收款項及應收票據	500,860	628,259	630,467	516,561
其他應收款項	114,050	84,429	51,701	38,511
合同資產	1,502	2,528	3,017	3,017
可收回所得稅	524	3,563	3,770	3,370
預付款項及其他流動資產	43,750	112,114	221,718	234,777
以公允價值計量且其變動計入損益 (「以公允價值計量且其變動計入損益」) 的金融資產	191,370	40,460	41,520	317,177
受限制現金	20,051	27,360	50,444	65,396
現金及現金等價物	124,591	588,336	710,874	1,783,775
<b>流動資產總值</b>	<b>1,038,722</b>	<b>1,525,528</b>	<b>1,742,190</b>	<b>2,990,951</b>
<b>流動負債</b>				
貿易及其他應付款項	502,464	342,657	560,949	474,809
應繳所得稅	124	—	—	—
合同負債	43,183	52,914	74,086	221,009
借款	65,020	147,711	157,557	224,907
租賃負債	3,647	3,331	6,214	6,055
<b>流動負債總額</b>	<b>614,438</b>	<b>546,613</b>	<b>798,806</b>	<b>926,780</b>
<b>流動資產淨值</b>	<b>424,284</b>	<b>978,915</b>	<b>943,384</b>	<b>2,064,171</b>

## 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943.4百萬元增加118.8%至截至2026年3月31日的人民幣2,064.2百萬元，主要是由於(i)現金及現金等價物增加人民幣1,072.9百萬元，主要由於[編纂]前+++輪融資的部分所得款項所致；及(ii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加人民幣275.7百萬元，主要由於我們投資結構性存款所致。

截至2024年及2025年12月31日，我們的流動資產淨值維持相對穩定，分別為人民幣978.9百萬元及人民幣943.4百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣424.3百萬元增加130.7%至截至2024年12月31日的人民幣978.9百萬元，主要是由於(i)現金及現金等價物增加人民幣463.7百萬元，主要是由於[編纂]前所得款項增加，(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣127.4百萬元，與我們的業務擴張及收入增長一致，及(iii)貿易及其他應付款項減少人民幣159.8百萬元，部分被(i)借款增加人民幣82.7百萬元，及(ii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減少人民幣150.9百萬元所抵銷。

### 債務

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們的債務包括借款及租賃負債。截至2026年3月31日（即就債務聲明而言的債務日期），我們的債務總額為人民幣406.3百萬元。

下表載列截至所示日期我們的債務詳情：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)		(未經審核)
<b>流動</b>				
借款 .....	65,020	147,711	157,557	224,907
租賃負債 .....	3,647	3,331	6,214	6,055
<b>非流動</b>				
借款 .....	9,940	164,868	137,590	137,590
租賃負債 .....	4,841	7,157	38,741	37,726
<b>總計 .....</b>	<b>83,448</b>	<b>323,067</b>	<b>340,102</b>	<b>406,278</b>

### 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75.0百萬元、人民幣312.6百萬元、人民幣295.1百萬元及人民幣362.5百萬元。截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們的大部分借款均為無抵押銀行借款。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，銀行借款的加權利率分別為3.30%、3.42%及3.22%。請參閱本文件附錄一的附註33。截至2026年3月31日，我們未動用銀行融資為人民幣516.1百萬元。

董事確認，截至最後實際可行日期，我們的一切未償還債務概無重大契約，且於往績記錄期及直至最後實際可行日期概無違反任何契約。

## 財務資料

### 租賃負債

我們的租賃負債與我們租賃主要用於辦公空間及研製平台的物業有關。截至2023年、2024年、2025年12月31日及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8.5百萬元、人民幣10.5百萬元、人民幣45.0百萬元及人民幣43.8百萬元，主要關於我們辦公室及內江展覽館的租賃增加。

### 或有負債

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日以及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債。

除上文所披露者外，截至2026年3月31日，我們並無任何重大按揭、押記、債權證、貸款資本、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（無論上述各項有擔保或無擔保、有抵押或無抵押）。董事確認，自2026年3月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大變動。

### 資本承諾

下表載列截至所示日期我們的資本承諾詳情：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
物業、廠房及設備 .....	62,596	48,767	346,860
按權益法入賬的投資 .....	4,430	82,078	251,588
<b>總計 .....</b>	<b>67,026</b>	<b>130,845</b>	<b>598,448</b>

我們的資本承擔由截至2023年12月31日的人民幣67.0百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣130.8百萬元，主要由於採用權益法入賬的投資增加，主要歸因於於聯營公司及合營企業的投資增加。我們的資本承擔由截至2024年12月31日的人民幣130.8百萬元進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣598.4百萬元，主要由於(i)與深圳中心有關的物業、廠房及設備增加，及(ii)採用權益法入賬的投資增加，主要與於聯營公司及合營企業的投資增加有關。

### 資本開支

於往績記錄期，我們的資本開支與購買物業、廠房及設備以及無形資產有關。我們於2023年、2024年及2025年的資本開支分別為人民幣202.9百萬元、人民幣259.7百萬元及人民幣220.8百萬元。下表載列我們於所示年度的資本開支詳情：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
購買物業、廠房及設備 .....	194,704	234,138	152,782
購買無形資產 .....	8,170	25,564	68,019
<b>總計 .....</b>	<b>202,875</b>	<b>259,702</b>	<b>220,802</b>

## 財務資料

### 資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何資產負債表外安排。

### 物業權益及物業估值

我們於2023年12月訂約購買位於四川成都一項總樓面面積約25,045.11平方米的物業。請參閱「業務－物業－自有物業」。我們的獨立物業估價師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司已評估該物業截至2026年2月28日的價值。估值詳情概述於「附錄三－估值報告」。

根據上市規則第5.07條的規定，我們截至2026年2月28日的選定物業權益與截至2025年12月31日的財務報表中相關物業權益的對賬如下：

	人民幣千元
截至2025年12月31日的物業權益賬面淨值 <sup>(1)</sup> .....	365,979
加：添置 .....	—
減：2026年1月1日至2026年2月28日期間的折舊 .....	1,613
截至2026年2月28日的賬面淨值 .....	364,366
估值盈餘 .....	6,634
截至2026年2月28日的參考價值 <sup>(2)</sup> .....	371,000
減：因缺少業權證書而無商業價值的物業權益 .....	—
<b>截至2026年2月28日的估值 .....</b>	<b>371,000</b>

附註：

- (1) 文件附錄三所載估值報告所涵蓋的物業。
- (2) 指假設所有相關業權證書已取得且該等單位可自由轉讓的物業的商業價值。

### 重大關聯方交易

有關我們於往績記錄期的關聯方交易詳情，請參閱本文件附錄一的附註39。

董事相信，於往績記錄期，我們與關聯方之間的交易乃於一般及日常業務過程中按正常商業條款及公平基準進行，並無扭曲我們的經營業績或令過往業績未能反映未來表現。我們與關聯方的非貿易結餘將於[編纂]前結清。

### 財務風險

我們面臨多種財務風險，如市場風險（包括價格風險以及現金流量及公允價值利率風險）、信貸風險及流動資金風險。我們的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，務求盡量減低對財務表現的潛在不利影響。有關我們財務風險管理的詳細說明，請參閱本文件附錄一的附註3.1。

---

## 財務資料

---

### 市場風險

#### 外匯風險

當未來商業交易或已確認資產及負債以相關集團實體功能貨幣以外的貨幣計值時，即產生外匯風險。我們主要於中國經營業務，大部分交易以人民幣結算。

#### 現金流量及公允價值利率風險

我們的收入及經營現金流量基本上獨立於市場利率的變動。除現金及現金等價物、受限制現金、租賃負債及借款外，我們並無重大計息資產及負債。按浮動利率計息的金融資產及負債令我們面對現金流量利率風險。按固定利率計息的金融資產與負債令我們面對公允價值利率風險。

#### 信貸風險

信貸風險為對手方未能履行或不願履行其責任的虧損風險。我們面臨主要與我們的現金及現金等價物、受限制現金、貿易及其他應收款項以及合同資產有關的信貸風險。請參閱本文件附錄一的附註3.1(b)。

#### 流動資金風險

我們的管理層定期監察現時及預期的流動資金需求，以確保維持充足的現金儲備及足夠的承諾融資額度，以應付短期及長期的流動資金需求。

#### 股息

於往績記錄期，本公司概無派付或宣派股息。目前，我們並無固定的股息分派比率。未來任何股息宣派及派付將由董事酌情決定，並將取決於我們的實際及預期經營業績、現金流量及財務狀況、整體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，以及董事認為相關的其他因素。據我們的中國法律顧問告知，除合法可供分派的利潤及儲備外，不得宣派或派付股息。我們未來的任何純利均必須首先用於彌補我們的過往累計虧損，其後，我們須將純利的10%分配至法定公積金，直至該公積金達到註冊資本的50%以上。股東在股東大會上可批准董事會建議的任何股息宣派。

#### 營運資金確認

經計及我們可獲得的財務資源，包括經營活動產生的現金、股權及債務融資及[編纂]估計[編纂]淨額，以及我們的現金消耗率，董事認為我們有充足的營運資金應付目前及自本文件日期起至少未來12個月的需求。

我們的現金消耗率是指每月平均用於(i)經營活動消耗現金淨額；(ii)購買物業、廠房及設備以及無形資產(就成都新總部作出的一次性購買除外)；(iii)銀行借款的利息及還款；及(iv)租賃付款的本金及利息。於2023年、2024年及2025年，我們的歷史現金消耗率分別為人民幣35.3百萬元、人民幣29.3百萬元及人民幣33.9百萬元。

## 財務資料

截至2026年3月31日，我們的流動資金包括現金及現金等價物（不包括[編纂]前+++輪融資的部分所得款項）人民幣438.8百萬元、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣317.2百萬元及未動用銀行融資人民幣516.1百萬元。於2026年4月[編纂]前+++輪融資所得款項人民幣3,553.4百萬元後，我們的可用財務資源總額達人民幣4,825.5百萬元。假設未來的平均現金消耗率將為人民幣32.8百萬元（類似於2023年、2024年及2025年的平均現金消耗率），並基於以下相關假設：(i)員工人數（特別是研製人員）不會大幅增加；(ii)不會對金融資產進行再投資；及(iii)將不會有重大資本支出，即在成功獲得融資前深圳中心將不會動工，我們估計截至2026年3月31日的現金及現金等價物（不包括[編纂]前+++輪融資的部分所得款項）、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及未動用銀行融資，連同金額為人民幣4,825.5百萬元的[編纂]前+++輪融資，將能夠維持[編纂]個月的財務穩健性。倘我們計及擴展計劃及並不計及[編纂][編纂]淨額，我們將能夠維持[編纂]個月的財務穩健性。我們將繼續密切監察經營所得現金流量，並通過多種方式（其中包括銀行融資及外部融資）維持我們的財務穩健性。請參閱「一 債務」。我們預計不會在[編纂]前進行下一輪融資。

經考慮上文所述者及本公司就營運資金充足性作出的書面確認以及獨家保薦人進行的盡職調查，獨家保薦人並未知悉導致其與上述董事意見產生分歧的任何事項。

### 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。

### [編纂]開支

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得[編纂]開支[編纂]、[編纂]及[編纂]。我們預期將就[編纂]產生合共約[編纂]（[編纂]）的[編纂]開支，佔[編纂][編纂]總額約[編纂]%（假設[編纂]為[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍的中位數及假設[編纂]未獲行使），包括(i)所有[編纂]的[編纂]佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費約[編纂]（[編纂]）；及(ii)[編纂]相關開支約[編纂]（[編纂]），其包括(a)保薦人、法律顧問及會計師費用及開支約[編纂]（[編纂]）；及(b)其他專業費用約[編纂]（[編纂]）。約[編纂]（[編纂]）預期將計入我們的合併損益表，及約[編纂]（[編纂]）預期將從權益中扣除。上述[編纂]開支為截至最後實際可行日期的最佳估算，僅供參考。實際金額可能與此估算有所不同。

### 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」。

---

## 財務資料

---

### 無重大不利變動

經進行董事認為適當的充分盡職調查工作並經審慎周詳考慮後，董事確認，除「概要－近期發展及無重大不利變動」所披露者外，直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景自2025年12月31日（即本文件附錄一所報告期間結束之日）起並無重大不利變動，且自2025年12月31日起並無發生任何事件會對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響。

### 根據上市規則第13.13至第13.19條作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況須根據上市規則第13.13至第13.19條的規定作出披露。