

財務資料

閣下閱讀以下討論與分析時，應一併閱讀本文件附錄一會計師報告所載合併財務資料及其相關附註。閣下應閱讀本文件附錄一的全部會計師報告。我們的合併財務資料乃根據《國際財務報告準則》編製，該準則在重大方面可能與其他司法管轄區的公認會計原則存在差異。

我們的歷史業績未必表示任何未來期間的預期業績。以下討論與分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對涉及風險及不確定性的未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們依照本身經驗及對過往趨勢、目前狀況及預期未來發展的理解以及我們認為在該等情況下屬合適的其他因素作出的假設及分析。然而，基於各種因素，包括本文件「風險因素」及其他部分所載列者，我們的實際業績可能與該等前瞻性陳述所預期者大相徑庭。詳情請參閱「前瞻性陳述」。

概覽

我們是一家領先的全球智慧能源解決方案供應商。我們的智慧能源解決方案以雲 — 邊 — 端協同智慧能源管理系統為核心，並通過儲能系統及光伏逆變器實現。我們為戶用、工商業及地面電站用戶提供覆蓋全生命週期的能源管理服務。於往績記錄期間，我們的收入主要來自光伏逆變器，佔我們於2023年、2024年及2025年總收入的92.7%、81.8%及63.7%。

於往績記錄期間，我們的收入由2023年的人民幣28.9億元減少6.7%至2024年的人民幣27.0億元，主要由於在2023年，我們前五大客戶之一的產品迭代週期出現空檔，導致對我們的光伏逆變器的需求減少。我們的收入由2024年的人民幣27.0億元減少7.8%至2025年的人民幣24.9億元，主要由於中國新出台的市場化電價機制導致光伏逆變器收入下降，從而導致2025年的客戶需求減少。我們2023年錄得淨利潤人民幣27.9百萬元，而2024年則錄得淨虧損人民幣65.2百萬元，主要由於外匯波動及有關我們海外市場擴張的銷售及分銷開支增加。我們2024年的淨虧損於2025年轉為淨利潤人民幣26.3百萬元，主要由於高利潤海外儲能系統業務的貢獻增加及外匯波動。

影響經營業績的主要因素

我們的經營業績受影響本行業的一般因素所影響，包括但不限於中國及全球宏觀經濟狀況、本行業的發展及競爭格局、監管環境及政策。除上述一般因素外，我們認為我們的經營業績已並將繼續受以下特定因素所影響。

行業增長及我們於全球市場的競爭能力

我們的財務表現可能受全球儲能系統及光伏逆變器行業增長的重大影響，而行業增長則可能受全球能源轉型、補貼政策及貿易壁壘影響。對我們解決方案的需求與行業增長軌跡緊密相關。根據弗若斯特沙利文的資料，全球儲能系統出貨量由2021年的33.9吉瓦時增至2025年的324.0吉瓦時，年複合增長率為75.9%，並預期於2030年達到1,072.1吉瓦時，2026年至2030年的年複合增長率為24.7%。根據弗若斯特沙利文的資料，全球光伏逆變器出貨量由2021年的210.4吉瓦增至2025年的

財務資料

624.4吉瓦，並預期於2030年達到1,158.5吉瓦。同時，行業正朝更高性能標準、更高設備效率、智能化及產品整合方向發展。我們正積極強化多元化全球佈局，增加對工商業及地面電站儲能業務、AIDC及其他新業務的投資，以對衝行業及市場波動。

此外，市場競爭對我們解決方案需求及業務營運起至關重要的作用。我們於高度競爭的市場經營，影響因素包括品牌知名度、技術進步及解決方案創新、行業集中度及價格戰。我們面臨來自國際及國內不同實力競爭對手的競爭，當中部分競爭對手可能擁有更長的經營歷史、更大的業務規模及資源、更高的市場認可度及較我們更具優勢的定價策略。該等競爭對手可能開發更優異的解決方案或採取激進的定價策略，可能導致我們需要降價以維持競爭力，並可能對我們的毛利率及收入增長造成不利影響。我們已採取一系列措施提升全球競爭力，例如通過產品迭代持續降低成本、提升產品差異化、豐富高利潤產品及拓展全球業務佈局。

我們的產品競爭力及技術優勢

我們的財務表現取決於我們的創新能力，以及開發具高性能及差異化設計的穩健產品組合，以應對技術進步及不同應用領域客戶不斷變化的需求。我們預期將持續升級現有產品並推出新產品，以保持競爭力。

我們經營所處行業由持續的技術進步推動，這將帶來產品迭代及下游市場增長。此外，我們將專注於升級現有技術，開發高效及先進的產品，以在瞬息萬變的新時代滿足客戶不斷變化的需求及偏好。通過增加研發開支、利用技術創新及加強知識產權保護，我們致力於緊跟技術快速變化並加快產品迭代。我們通過技術創新及產品升級為客戶帶來更多價值的能力，會影響客戶選擇我們的決定，進而影響我們的經營業績及財務狀況。

我們擴大客戶群的能力

我們保留現有客戶及吸引新客戶的能力，會影響我們的業務運營及財務狀況。截至2025年12月31日，我們已服務中國及海外超過1,400名客戶。2025年，我們通過在中國內地新增61名客戶及在海外市場新增154名客戶，擴大了客戶群。於2023年、2024年及2025年，我們自各適用年度前五大客戶產生的收入分別為人民幣15.2億元、人民幣942.5百萬元及人民幣909.5百萬元，分別佔我們總收入的52.6%、34.9%及36.6%。

受技術進步及新產品頻繁推出的推動，我們下游市場的客戶需求正在分化。順應該趨勢，我們正通過一系列市場推廣措施，積極提升觸達及深度服務不同客戶的能力，包括多元化銷售渠道、細分市場精細化運營及豐富自有品牌，以更有效地滿足各類客戶需求，從而維持及擴大我們的客戶群。

我們的產品組合

我們的毛利率深受產品組合的影響，不同產品因技術複雜度和價值定位不同，其毛利率也各有差異。具體而言，我們的儲能系統毛利率相對較高，於2023年、2024年及2025年的毛利率分別為21.9%、30.3%及25.9%。因此，產品組合持續調整優化，是影響我們財務表現的關鍵因素。

財務資料

憑藉自身研發能力，我們不斷拓展產品組合，緊跟技術的快速發展和不斷變化的客戶需求。儘管光伏逆變器仍是我們收入的主要來源，但我們一直積極擴展儲能系統業務，以此作為我們實現業務重心和產品組合多元化的更廣泛戰略。通過密切關注市場狀況、對不斷變化的行業趨勢進行戰略評估，我們的儲能系統收入由2023年的人民幣112.9百萬元增長至2024年的人民幣449.4百萬元，並在2025年進一步增長至人民幣860.8百萬元。

我們致力於在豐富產品組合的同時，繼續聚焦於高毛利產品。我們密切關注市場狀況，對不斷變化的行業趨勢進行戰略評估，據此不時調整產品組合，以滿足現行市場需求。倘我們繼續以這種方式調整產品組合，我們的毛利率可能會受到影響。

管理成本及提升運營效率的能力

我們實現盈利能力及可持續增長的能力，部分取決於我們對銷售成本的管理。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣25.3億元、人民幣23.4億元及人民幣20.7億元，分別佔我們收入的87.7%、86.8%及83.5%。我們的銷售成本主要包括材料成本、人工成本、製造成本及運費。銷售成本任何主要組成部分及整體成本結構的變動，均可能對我們的毛利及毛利率造成影響。例如，於2023年、2024年及2025年，我們的材料成本分別佔總銷售成本的86.5%、86.1%及84.1%。

材料的採購成本可能因若干我們無法控制的因素而波動，例如供應鏈中斷、通脹及大宗商品價格波動，我們容易受到IGBT等關鍵原材料的供應、價格及標準出現重大變動的影響。此外，我們的銷售成本不時可能受運費影響。目前，我們已針對供應鏈可能出現的此類潛在中斷實施成本管理措施，包括加強與主要供應商的合作、推動原材料國產替代及定期調整存貨管理措施。

我們管理及控制運營開支的能力對我們實現盈利而言亦至關重要。於往績記錄期間，我們的運營開支主要包括銷售及分銷開支、行政開支以及研發開支。我們有效提升運營效率和管理運營開支的能力可能顯著影響我們的盈利能力。隨著我們持續擴大業務規模，我們擬通過精簡內部流程、優化資源配置及利用規模經濟來提高運營效率。

我們的全球佈局

我們的財務表現可能受我們全球業務發展策略的重大影響。我們已建立具有深度本地化的領先全球佈局，並取得穩健的財務表現。我們的儲能系統產品及光伏逆變器銷往超過100個國家及地區，同時在歐洲保持顯著的市場份額。於2023年、2024年及2025年，我們來自海外國家及地區的收入分別佔總收入的40.2%、35.5%及51.0%。我們將進一步維持及擴大我們的全球銷售及服務網絡，增強抵禦區域市場波動的能力。

業務可持續性

於往績記錄期間，我們的財務表現經歷了一定波動。我們於2023年錄得淨利潤人民幣27.9百萬元，於2024年錄得淨虧損人民幣65.2百萬元，並於2025年恢復至淨利潤人民幣26.3百萬元。為支持可持續盈利能力並改善我們的營運資金，我們已制定一系列針對性措施。

財務資料

持續擴張海外市場

我們已在海外市場（尤其是歐洲及大洋洲以及東南亞和中東等其他地區）識別出重大增長機遇。根據弗若斯特沙利文的資料，全球儲能系統市場預計由2025年的324.0吉瓦時增至2030年的預測1,072.1吉瓦時，2026年至2030年的年複合增長率為24.7%，而全球光伏逆變器市場則預計由2025年的579.1吉瓦增至2030年的預測1,043.1吉瓦。此增長受可再生能源應用加速、電價上漲及政府補貼計劃所推動。

我們的海外收入顯著增長，由2023年佔總收入的40.2%上升至2025年的51.0%。下表載列我們於往績記錄期間按客戶地理位置劃分的收入：

地區	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千計，百分比除外)						
中國	1,728,383	59.8	1,738,922	64.5	1,217,224	49.0
歐洲	1,028,506	35.6	627,627	23.3	644,745	25.9
大洋洲	6,349	0.2	4,243	0.2	287,705	11.6
其他國家／地區	126,337	4.4	326,256	12.1	335,721	13.5
合計	2,889,575	100.0	2,697,048	100.0	2,485,395	100.0

2025年大洋洲收入大幅增長，乃由於澳大利亞政府於2025年7月推出的「廉價家庭電池計劃」，該計劃直至2030年提供每千瓦時最高3,000澳元的補貼。該政策顯著刺激了當地對儲能系統的需求，而我們已通過當地分銷合作夥伴把握此機遇。

我們已實施多管齊下的策略以深化全球佈局：

- **本地化銷售及服務網絡：**截至最後實際可行日期，我們已在德國、荷蘭、法國、西班牙、新加坡、韓國、巴西及澳大利亞等主要市場設立附屬公司。我們亦在德國、波蘭及巴基斯坦設立了維護及維修服務中心，並在德國羅伊特林根設立了倉儲樞紐。我們的銷售及服務網絡現已覆蓋超過100個國家及地區。
- **拓展分銷渠道：**我們依賴於不斷增長的分銷商網絡。我們的分銷商數量由2023年的146家增至2024年的250家，並進一步增至2025年的347家。新分銷商的持續增加支持了海外收入增長。
- **瞄準高增長市場：**除歐洲及大洋洲的成熟市場外，我們亦積極開拓東南亞及中東的機遇。我們已設立AISWEI Singapore Pte. Ltd.，並正評估在中東進一步設立當地據點，以進入該等地區快速增長的太陽能及儲能市場。
- **提升品牌及市場推廣：**我們定期參加國際展覽（如SNEC及Intersolar Europe）並開展體驗式營銷活動。我們已增加海外營銷預算，以加強品牌知名度及客戶參與度。

財務資料

推動利潤率較高的儲能系統持續增長

我們已戰略性地擴大儲能系統銷售，該等系統過往擁有遠高於光伏逆變器的毛利率。下表按產品線列示毛利貢獻：

產品線	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	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千計，百分比除外)						
光伏逆變器	317,574	11.9	207,128	9.4	175,834	11.1
儲能系統	24,704	21.9	136,032	30.3	223,351	25.9
其他	13,600	13.9	13,019	31.1	11,461	27.5
合計	355,878	12.3	356,179	13.2	410,646	16.5

儲能系統貢獻了我們2025年毛利總額的54.4%，高於2023年的6.9%。儲能系統的較高毛利率歸因於其更高的技術複雜性及強勁的全球需求。隨著全球儲能市場持續擴張，我們已將此分部作為優先重點，以提升整體盈利能力。

成本控制及效率提升

我們已實施多項降低成本措施，逐步提高了毛利率：

- **原材料國產替代：**我們已將進口IGBT模塊及其他部件替換為國內採購的替代品，降低了材料成本。
- **內部PCBA製造：**通過將印刷電路板組裝納入內部生產，我們降低了生產成本並改善了質量控制。
- **規模經濟：**隨著產量增加，固定成本分攤至更大的產出上，降低了單位成本。

我們的毛利率由2023年的12.3%上升至2024年的13.2%，並進一步上升至2025年的16.5%，顯示該等措施卓有成效。高毛利儲能系統佔比提升亦推動了該趨勢。

此外，我們已在銷售、行政及研發開支方面實施成本控制措施。儘管絕對開支金額可能有所波動，但相對於收入增長，我們一直維持審慎的開支管理。

產能利用率及生產靈活性

我們已重新調整產能配置，聚焦市場需求較高的儲能逆變器及儲能電池。

儘管由於中國市場短暫放緩，光伏逆變器的產能利用率有所下降，但相同的生產線及設備只需作出極少改動即可轉產儲能逆變器。該等靈活性使我們能迅速應對市場需求變化，並將產能分配至需求及毛利率較高的產品。

財務資料

加強外匯風險管理

外匯波動過往對我們的盈利能力造成重大影響。為減輕該風險，我們已採納更積極的外匯管理政策，包括(i)建立正式的內部控制政策，以規管審批權限、操作程序及風險管理；(ii)要求相關交易須經適用層級的管理層審閱及批准；(iii)定期監察匯率變動；(iv)優先考慮通過匹配外幣收支貨幣並優化外幣資產及負債架構以實現自然對沖，及(v)使用外匯衍生工具(包括遠期合約及期權)降低重大外幣風險敞口。

該等措施旨在減少匯率波動造成的影響，並穩定我們的淨利潤率。

擬備基準

歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會頒佈的《國際財務報告準則》會計準則編製。

我們於編製往績記錄期間的歷史財務資料時，已提早採納於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，連同有關過渡性條文。

歷史財務資料乃按照歷史成本慣例編製，惟已按公允價值計量的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產、指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的股權投資及以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產除外。

重要會計政策、判斷及估計

我們已識別若干對根據《國際財務報告準則》會計準則編製我們合併財務報表而言屬重大的會計政策。對了解我們財務狀況及經營業績屬重要的重大會計政策載於本文件附錄一會計師報告附註2。我們已在歷史財務資料中呈列的所有期間內，一貫應用該等重大會計政策。

我們的部分會計政策要求我們採用估計及假設，以及有關會計項目的複雜判斷。我們使用的估計及假設以及我們在採用會計政策時作出的判斷對我們的財務狀況及經營業績產生重大影響。管理層根據過往經驗及其他因素(包括行業慣例及我們認為在特定情況下合理的未來事件預期)對該等估計、假設及判斷持續進行評估。我們管理層的估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏差，且於往績記錄期間，我們並無對該等估計或假設作出任何重大變更。我們預期該等估計及假設在可預見的未來不會發生任何重大變更。編製合併財務資料採用的重大會計判斷及估計載於本文件附錄一會計師報告附註3。

財務資料

經營業績

下表載列我們於往績記錄期間的綜合損益表的概要，以絕對金額及佔收入的百分比列示。該資料應連同本文件附錄一所載的綜合財務報表及相關附註一併閱讀。任何期間的經營業績並不一定反映我們未來的趨勢。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(以千計，百分比除外)					
收入	2,889,575	100.0	2,697,048	100.0	2,485,395	100.0
銷售成本	(2,533,697)	(87.7)	(2,340,869)	(86.8)	(2,074,749)	(83.5)
毛利	355,878	12.3	356,179	13.2	410,646	16.5
其他收入及收益	56,446	2.0	29,941	1.1	81,747	3.3
銷售及分銷開支	(153,654)	(5.3)	(183,570)	(6.8)	(188,990)	(7.6)
行政開支	(98,456)	(3.4)	(112,287)	(4.2)	(119,514)	(4.8)
研發開支	(162,422)	(5.6)	(111,759)	(4.1)	(130,875)	(5.3)
金融資產減值／減值撥回淨額	38,455	1.3	(13,486)	(0.5)	(5,429)	(0.2)
其他開支	(14,140)	(0.5)	(43,037)	(1.6)	(18,015)	(0.7)
融資成本	(7,561)	(0.3)	(9,378)	(0.3)	(16,041)	(0.6)
稅前利潤／(虧損)	14,546	0.5	(87,397)	(3.2)	13,529	0.5
所得稅抵免	13,317	0.5	22,158	0.8	12,789	0.5
年內利潤／(虧損)	27,863	1.0	(65,239)	(2.4)	26,318	1.1
以下各方應佔：						
母公司擁有人	27,863	1.0	(65,239)	(2.4)	26,318	1.1
年內利潤／(虧損)	27,863	1.0	(65,239)	(2.4)	26,318	1.1

有關經營業績主要組成部分的描述

收入

按業務線劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自光伏逆變器及儲能系統銷售。於2023年、2024年及2025年，我們光伏逆變器的收入分別佔我們總收入的92.7%、81.8%及63.7%。

下表載列我們於往績記錄期間按業務線劃分的收入明細，以絕對金額及佔我們總收入的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(以千計，百分比除外)					
光伏逆變器	2,678,856	92.7	2,205,751	81.8	1,582,960	63.7
儲能系統	112,868	3.9	449,362	16.7	860,828	34.6
其他 ⁽¹⁾	97,851	3.4	41,935	1.6	41,607	1.7
合計	2,889,575	100.0	2,697,048	100.0	2,485,395	100.0

附註：

(1) 指除光伏逆變器及儲能系統外配件產生的收入。

財務資料

於往績記錄期間，儲能系統收入對我們總收入的貢獻顯著增長，主要是由於(i)我們的儲能系統組合不斷豐富；(ii)我們的全球業務快速擴張且業務覆蓋範圍廣泛；及(iii)多個國家(如澳大利亞)實施補貼政策，提升了儲能系統的市場需求。同時，我們光伏逆變器收入對我們總收入的貢獻下降，主要是由於我們客戶的需求減少。

下表載列於往績記錄期間按使用場景劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千計，百分比除外)						
住宅	2,503,766	86.6	2,450,513	90.9	2,120,973	85.3
商業及工業	287,958	10.0	203,223	7.5	260,651	10.5
地面電站	—	—	1,376	0.1	62,164	2.5
其他	97,851	3.4	41,936	1.6	41,607	1.7
合計	2,889,575	100.0	2,697,048	100.0	2,485,395	100.0

於往績記錄期間，工商業用戶及地面電站用戶的收入貢獻合計由2023年的10.0%增加至2025年的13.0%，主要由於我們策略性地進一步拓展工商業及地面電站用戶市場業務所致。

按區域劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入來自中國、歐洲、大洋洲及其他區域。其中，我們大部分收入來自中國，2023年、2024年及2025年中國收入分別佔我們總收入的59.8%、64.5%及49.0%。

下表載列往績記錄期間按地理區域劃分的收入明細(按絕對金額及佔我們總收入的百分比呈列)。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千計，百分比除外)						
中國	1,728,383	59.8	1,738,922	64.5	1,217,224	49.0
歐洲	1,028,506	35.6	627,627	23.3	644,745	25.9
大洋洲	6,349	0.2	4,243	0.2	287,705	11.6
其他國家／地區 ⁽¹⁾	126,337	4.4	326,256	12.1	335,721	13.5
合計	2,889,575	100.0	2,697,048	100.0	2,485,395	100.0

附註：

(1) 主要包括巴西、印度及巴基斯坦。

雖然我們來自中國的收入於2023年至2024年保持相對穩定，但自2024年至2025年出現下降，主要由於中國新出台的市場化電價機制導致2025年客戶需求減少。

我們來自歐洲的收入由2023年至2024年減少，主要由於在2023年，我們前五大客戶之一的產品迭代週期出現空檔，導致對我們光伏逆變器的需求減少。我們來自歐洲的收入由2024年至2025年增加，主要由於歐洲市場的需求增加。

我們來自其他國家或地區的收入由2023年至2024年大幅增加，主要由於在巴西和巴基斯坦的銷量增加。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)材料成本，(ii)人工成本，及(iii)生產成本。

下表載列我們於往績記錄期間按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔銷售成本總額百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(以千計，百分比除外)					
材料成本	2,192,287	86.5	2,016,977	86.1	1,745,689	84.1
人工成本	135,788	5.4	137,321	5.9	132,381	6.4
生產成本	56,232	2.2	55,392	2.4	82,501	4.0
運費	38,016	1.5	51,702	2.2	57,664	2.8
保修	101,587	4.0	74,708	3.2	50,633	2.4
存貨減值虧損	9,787	0.4	4,769	0.2	5,881	0.3
合計	2,533,697	100.0	2,340,869	100.0	2,074,749	100.0

我們的銷售成本於往績記錄期間有所減少，與收入的下降保持一致。我們材料成本佔銷售成本的比例由2023年的86.5%降至2025年的84.1%，主要由於我們在採購方面採取降本措施，例如以國產原材料替代進口原材料，以及自行生產PCBA。

毛利及毛利率

毛利指收入減去銷售成本。毛利率指毛利佔總收入的百分比。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利為人民幣355.9百萬元、人民幣356.2百萬元及人民幣410.6百萬元，毛利率於各年度分別為12.3%、13.2%及16.5%。

下表載列於往績記錄期間我們按業務線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 人民幣	毛利率 %	毛利 人民幣	毛利率 %	毛利 人民幣	毛利率 %
	(以千計，百分比除外)					
光伏逆變器	317,574	11.9	207,128	9.4	175,834	11.1
儲能系統	24,704	21.9	136,032	30.3	223,351	25.9
其他	13,600	13.9	13,019	31.1	11,461	27.5
合計	355,878	12.3	356,179	13.2	410,646	16.5

我們銷售儲能系統的毛利率通常高於銷售光伏逆變器，主要由於其技術較為複雜，且隨著全球用電量激增，儲能系統市場需求旺盛。根據弗若斯特沙利文資料，不同業務線毛利率水平的差異符合行業常規。

具體而言，我們的毛利自2023年至2025年持續增長，主要因為我們的儲能系統業務隨海外業務的擴張而快速增長。我們儲能系統的毛利率由2023年至2024年增加，主要由於我們的儲能電池獲取由外部採購轉為自主開發加委外加工；而於2024年至2025年下降，主要由於2025年儲能電池的出口退稅率下調了4%。

財務資料

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括政府補助、銀行利息收入及外匯淨收益。

下表載列我們於往績記錄期間其他收入及收益明細，以絕對金額及佔其他總收入及收益的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千計，百分比除外)						
其他收入						
政府補助	15,110	26.8	22,887	76.4	33,022	40.4
銀行利息收入	5,993	10.6	5,931	19.8	11,069	13.5
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產利息收入	4,330	7.7	1,048	3.5	154	0.2
其他	362	0.6	57	0.2	52	0.1
其他收入小計	25,795	45.7	29,923	99.9	44,297	54.2
收益						
外匯收益淨額	30,566	54.1	—	—	35,386	43.3
按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收益淨額	85	0.2	—	—	2,050	2.5
出售租賃項目收益淨額	—	—	18	0.1	14	0.0
收益小計	30,651	54.3	18	0.1	37,450	45.8
合計	56,446	100.0	29,941	100.0	81,747	100.0

政府補助由2023年的人民幣15.1百萬元增至2024年的人民幣22.9百萬元，並進一步增至2025年的人民幣33.0百萬元，這主要是由於政府日益認可我們在智慧能源管理系統及其他數字化方面的投資給予的獎勵。

受歐元兌人民幣升值影響，我們的外匯收益維持相對穩定，2023年及2025年分別為人民幣30.6百萬元及人民幣35.4百萬元；而受歐元兌人民幣貶值影響，2024年的外匯收益則為零。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括(i)僱員福利開支，(ii)廣告及推廣開支，及(iii)差旅及招待開支。

財務資料

下表載列我們於往績記錄期間的銷售及分銷開支明細，以絕對金額及佔銷售及分銷開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(以千計，百分比除外)					
僱員福利開支	71,932	46.9	99,030	53.9	104,736	55.4
廣告及推廣開支	34,592	22.5	31,766	17.3	28,845	15.3
差旅及招待開支	22,463	14.6	24,556	13.4	23,045	12.2
運輸及倉儲開支	10,869	7.1	11,487	6.3	15,437	8.2
樣品開支	6,837	4.4	5,310	2.9	6,475	3.4
折舊及攤銷	2,398	1.6	6,059	3.3	6,383	3.4
租賃及辦公開支	1,153	0.8	2,002	1.1	2,058	1.1
其他	3,410	2.2	3,360	1.8	2,011	1.1
合計	153,654	100.0	183,570	100.0	188,990	100.0

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣153.7百萬元增至2024年的人民幣183.6百萬元，並進一步增至2025年的人民幣189.0百萬元，主要由於我們將業務擴展至海外市場。

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)僱員福利開支；(ii)專業服務費；(iii)租賃及辦公開支；及(iv)折舊及攤銷。

下表載列我們於往績記錄期間的行政開支明細，以絕對金額及佔我們一般及行政開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(以千計，百分比除外)					
僱員福利開支	48,068	48.8	54,861	48.9	57,992	48.5
專業服務費	22,819	23.2	20,199	18.0	21,848	18.3
租賃及辦公開支	10,532	10.7	14,884	13.3	17,766	14.9
折舊及攤銷	6,557	6.7	11,612	10.3	11,264	9.4
差旅及招待開支	4,540	4.6	3,959	3.5	3,706	3.1
其他	5,940	6.0	6,772	6.0	6,938	5.8
合計	98,456	100.0	112,287	100.0	119,514	100.0

我們的行政開支由2023年的人民幣98.5百萬元增至2024年的人民幣112.3百萬元，並進一步增至2025年的人民幣119.5百萬元，主要由於與我們位於上海的新辦公室相關的租賃及辦公開支由2023年的人民幣10.5百萬元增至2024年的人民幣14.9百萬元並進一步增至2025年的人民幣17.8百萬元。

財務資料

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)僱員福利開支；(ii)折舊及攤銷；(iii)認證及檢測費用；及(iv)租賃及辦公開支。

下表載列我們於往績記錄期間的研發開支明細，以絕對金額及佔我們研發開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千計，百分比除外)						
僱員福利開支	106,460	65.5	65,835	58.9	75,907	58.0
折舊及攤銷	15,976	9.8	16,922	15.1	22,838	17.5
認證及檢測費用	14,245	8.8	7,598	6.8	12,282	9.4
租賃及辦公開支	5,059	3.1	8,282	7.4	7,973	6.1
材料開支	13,591	8.4	5,312	4.8	5,443	4.2
其他	7,091	4.4	7,810	7.0	6,432	4.8
合計	162,422	100.0	111,759	100.0	130,875	100.0

於往績記錄期間，我們的研發支出保持相對穩定。然而，於往績記錄期間，我們的研發開支出現波動，先由2023年的人民幣162.4百萬元減少31.2%至2024年的人民幣111.8百萬元，其後增加17.1%至2025年的人民幣130.9百萬元，主要由於根據我們多個研發項目的不同階段，2024年及2025年研發開支中分別有較高及較低比例被資本化所致。

金融資產減值虧損

我們以攤銷成本計量的金融資產因貿易應收款項、其他應收款項及其他金融資產的全期預期信貸損失準備產生的減值虧損，於2023年、2024年及2025年分別為負人民幣38.5百萬元、人民幣13.5百萬元及人民幣5.4百萬元。

融資成本

我們的融資成本主要包括銀行借款利息及租賃負債以及保理費用。於2023年、2024年及2025年，我們的融資成本分別為人民幣7.6百萬元、人民幣9.4百萬元及人民幣16.0百萬元。

所得稅

我們須按實體基準就來自或源於我們成員公司所處及經營所在司法管轄區的溢利繳納所得稅。

中國企業所得稅

根據中國《企業所得稅法》及相關法規，本公司及附屬公司的企業所得稅乃根據相關現行法例、解釋及實務就年內的估計應課稅收入，按25%的法定稅率或15%的優惠稅率(如適用)計算。

於2023年，愛士惟科技股份有限公司獲認可為高新技術企業，因此自2023年至2025年享有15%的優惠所得稅率。

財務資料

於2022年，愛士惟新能源技術(揚中)有限公司獲認可為高新技術企業，因此自2022年至2024年享有15%的優惠所得稅率。於2025年，愛士惟新能源技術(揚中)有限公司獲認可為高新技術企業，因此自2025年至2027年享有15%的優惠所得稅率。

愛士惟新能源發展(上海)有限公司、愛士惟實業(上海)有限公司、愛士惟電力設備貿易(上海)有限公司及愛士惟科技(蘇州)有限公司符合中小企業資格，並於往績記錄期間有權享受75%的年度應課稅收入減免及20%的優惠企業所得稅率。

其他司法管轄區的企業所得稅

其他司法管轄區產生的企業所得稅已就於往績記錄期間的估計應課稅收入，按相關司法管轄區現行的各別稅率(介於15%至30%)計算。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無與稅務機關發生可能對我們的業務、財務狀況或經營業績產生實質性不利影響的任何爭議或未解決的稅務問題。

各年度經營業績比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度相比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣27.0億元減少7.8%至2025年的人民幣24.9億元，主要是由於光伏逆變器收入由人民幣22.1億元減至人民幣15.8億元，部分被儲能系統收入由人民幣449.4百萬元增至人民幣860.8百萬元所抵銷。

我們光伏逆變器的收入由2024年的人民幣22.1億元減少28.2%至2025年的人民幣15.8億元，主要是由於中國新出台的市場化電價機制導致2025年的客戶需求減少。

我們儲能系統的收入由2024年的人民幣449.4百萬元大幅增至2025年的人民幣860.8百萬元，主要是由於(i)我們持續豐富儲能系統產品組合；(ii)全球業務快速擴張及廣泛的業務覆蓋；及(iii)澳大利亞等多個國家實施補貼政策，從而提振市場對儲能系統的需求。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣23.4億元減少11.4%至2025年的人民幣20.7億元，主要是由於材料成本減少，與收入的減少一致，並進一步歸因於(i)通過產品迭代實現成本節約，及(ii)在採購方面採取降本措施，例如使用國內原材料替代進口原材料以及獨立製造PCBA。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣356.2百萬元增加15.3%至2025年的人民幣410.6百萬元，及我們的毛利率由2024年的13.2%增至2025年的16.5%，主要是由於我們較高利潤的儲能系統業務貢獻增加。

財務資料

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣29.9百萬元大幅增至2025年的人民幣81.7百萬元，主要是由於我們因2025年歐元兌人民幣升值而錄得人民幣35.4百萬元的外匯收益，而我們於2024年並無確認外匯收益。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣183.6百萬元增加3.0%至2025年的人民幣189.0百萬元，主要是由於我們為全球擴張而增加海外銷售人員導致僱員福利開支增加。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣112.3百萬元增加6.4%至2025年的人民幣119.5百萬元，主要是由於與我們位於上海的新辦公室相關的租賃及辦公開支由人民幣14.9百萬元增至人民幣17.8百萬元。

研發開支

我們的研發支出保持相對穩定，2024年為人民幣169.6百萬元，2025年為人民幣163.5百萬元。我們的研發開支由2024年的人民幣111.8百萬元增加17.1%至2025年的人民幣130.9百萬元，主要是由於2025年達到資本化標準的研發項目減少，由此導致資本化的相關支出比例降低。

金融資產減值或減值撥回

我們的金融資產減值虧損由2024年的人民幣13.5百萬元大幅減少至2025年的人民幣5.4百萬元，主要是由於來自海外市場的貢獻增加，該市場的客戶通常有較短的信貸期和更快的收款週期，使得逾期應收款項的比例較低以及預期信貸損失較低。

其他開支

我們的其他開支由2024年的人民幣43.0百萬元減少58.1%至2025年的人民幣18.0百萬元，主要是由於我們為防止2023年可能出現的若干零件供應端缺而簽訂的長期供應協議項下的預付款項減值虧損。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣9.4百萬元增加71.0%至2025年的人民幣16.0百萬元，主要是由於為融資擴建我們的生產設施產生的銀行貸款利息增加。

所得稅抵免

我們的所得稅抵免由2024年的人民幣22.2百萬元減少42.3%至2025年的人民幣12.8百萬元，主要是由於2024年的稅前虧損狀況於2025年扭轉為稅前利潤狀況，導致遞延所得稅抵免減少。

年內利潤或虧損

由於上述原因，我們於2025年錄得年內利潤人民幣26.3百萬元，而於2024年錄得年內虧損人民幣65.2百萬元。

財務資料

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度相比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣28.9億元減少6.7%至2024年的人民幣27.0億元，主要是由於光伏逆變器收入由人民幣26.8億元減少至人民幣22.1億元，部分被儲能系統收入由人民幣112.9百萬元增至人民幣449.4百萬元所抵銷。

我們的光伏逆變器收入由2023年的人民幣26.8億元減少17.7%至2024年人民幣22.1億元，主要是由於在2023年，我們前五大客戶之一的產品迭代週期出現空檔，導致對我們光伏逆變器的需求減少。

我們的儲能系統收入由2023年的人民幣112.9百萬元大幅增至2024年的人民幣449.4百萬元，主要是由於(i)我們的儲能系統組合持續豐富；及(ii)全球業務快速擴張及廣泛的業務覆蓋。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣25.3億元減少7.6%至2024年的人民幣23.4億元，主要是由於材料成本減少，與收入的減少一致，並進一步歸因於(i)通過產品迭代實現成本節約，及(ii)在採購方面採取部分減少成本的措施，例如使用國內原材料替代進口原材料以及獨立製造PCBA。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣355.9百萬元減少0.1%至2024年的人民幣356.2百萬元，這與同期收入減少一致。我們的毛利率由2023年的12.3%增至2024年的13.2%，主要是由於我們較高利潤的儲能系統業務作出更大貢獻。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣56.4百萬元減少47.0%至2024年的人民幣29.9百萬元，主要由於於2023年因歐元兌人民幣升值而錄得人民幣30.6百萬元的外匯收益，而在2024年未確認該等外匯收益。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣153.7百萬元增加19.5%至2024年的人民幣183.6百萬元，主要由於我們為全球擴張而增加海外銷售人員數量，導致僱員福利開支增加。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣98.5百萬元增加14.0%至2024年的人民幣112.3百萬元，主要由於海外管理人員數量增加、租賃及辦公開支增加，以及隨著我們遷入上海新總部，辦公場所使用權資產折舊開支增加。

研發開支

我們的研發支出保持相對穩定，2023年為人民幣164.1百萬元，2024年為人民幣169.6百萬元。我們的研發開支由2023年的人民幣162.4百萬元下降31.2%至2024年的人民幣111.8百萬元，主要由於2024年符合資本化標準的研發項目增加，導致相關支出的資本化比例提高。

財務資料

金融資產的減值虧損或撥回

於2023年，我們金融資產的減值撥回為人民幣38.5百萬元，而於2024年，我們金融資產的減值虧損為人民幣13.5百萬元，主要由於貿易應收款項及應收票據的預期信貸損失撥備的增加。

其他開支

我們的其他開支由2023年的人民幣14.1百萬元大幅增至2024年的人民幣43.0百萬元，主要由於外匯虧損及預付款項減值虧損增加，該等預付款項乃根據我們為防範2023年若干零部件可能出現的臨時供應短缺而訂立的一項長期供應協議作出。更多詳情請參閱會計師報告附註17(a)。

融資成本

我們的融資收入由2023年的人民幣7.6百萬元大幅增至2024年的人民幣9.4百萬元，主要由於為融資擴建我們的生產設施產生的銀行貸款利息增加。

所得稅抵免

我們的所得稅抵免由2023年的人民幣13.3百萬元增加66.4%至2024年的人民幣22.2百萬元，主要由於2024年的稅前虧損導致遞延稅項抵免。

年內利潤或虧損

由於上述原因，我們於2023年的年內利潤人民幣27.9百萬元，而於2024年錄得年內虧損人民幣65.2百萬元。

綜合財務狀況表若干主要項目的討論

下表載列截至所示日期綜合財務狀況表的概要：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
流動資產總值	2,730,131	2,851,715	3,089,043
非流動資產總值	315,559	468,366	492,483
資產總值	3,045,690	3,320,081	3,581,526
流動負債總額	1,952,987	2,125,309	2,439,706
非流動負債總額	66,370	222,549	157,816
負債總額	2,019,357	2,347,858	2,597,522
流動資產淨值	777,144	726,406	649,337
資產淨值	1,026,333	972,223	984,004
資本及儲備：			
股本	111,957	111,957	111,957
儲備	914,376	860,266	872,047
權益總額	1,026,333	972,223	984,004

財務資料

我們的權益總額由截至2023年12月31日的人民幣10.3億元減至截至2024年12月31日的人民幣972.2百萬元，主要是由於2024年的綜合損失總額人民幣58.7百萬元，部分被2024年的以權益結算的以股份為基礎的付款費用人民幣4.6百萬元所抵銷。我們的權益總額由截至2024年12月31日的人民幣972.2百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣984.0百萬元，主要是由於2025年的綜合收益總額人民幣8.0百萬元及以權益結算的以股份為基礎的付款費用人民幣3.8百萬元所致。

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債。

	截至12月31日			截至4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動資產：				
存貨	891,247	714,670	851,302	975,477
貿易應收款項及應收票據	884,551	1,308,244	1,391,587	1,161,628
以公允價值計量且其變動計入				
其他全面收益的金融資產	49,753	76,928	32,253	27,906
合同資產	172	1,581	3,376	3,376
預付款項、其他應收款項及				
其他資產	82,607	73,196	131,106	103,363
以公允價值計量且其變動計入				
當期損益的金融資產	50,085	30,000	2,285	50
現金及現金等價物	633,659	499,235	337,362	315,134
質押存款	138,057	147,861	339,772	414,837
流動資產總值	2,730,131	2,851,715	3,089,043	3,001,771
流動負債：				
貿易應付款項及應付票據	1,763,589	1,840,732	1,934,406	1,900,007
其他應付款項及應計項目	94,821	80,528	83,184	61,922
計息銀行貸款	736	84,671	344,563	372,432
租賃負債	15,216	21,230	13,330	10,137
應付稅款	11,466	6,492	—	—
合同負債	12,112	16,023	15,386	23,324
撥備	55,047	75,633	48,837	45,369
流動負債總額	1,952,987	2,125,309	2,439,706	2,413,191
流動資產淨值	777,144	726,406	649,337	588,580

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的流動資產淨值分別為人民幣777.1百萬元、人民幣726.4百萬元及人民幣649.3百萬元。我們截至該等日期的流動資產淨值狀況主要歸因於貿易應收款項及應收票據、存貨、現金及現金等價物以及定期存款及質押存款，部分被我們的貿易應付款項及應付票據所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣649.3百萬元減至截至2026年4月30日的人民幣588.6百萬元。該減少主要是由於(i)貿易應收款項及應收票據減少人民幣230.0百萬元；(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣27.7百萬元；及(iii)計息銀行貸款增加人民幣27.9百萬元，部分被貿易應付款項及應付票據減少人民幣34.4百萬元所抵銷。

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣726.4百萬元減至截至2025年12月31日的人民幣649.3百萬元。該減少主要是由於(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣93.7百萬元；及(ii)計息銀行貸款增加人民幣259.9百萬元，部分被(y)貿易應收款項及應收票據增加人民幣83.3百萬元；及(z)存貨增加人民幣136.6百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣777.1百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣726.4百萬元。該減少主要是由於(i)存貨減少人民幣176.6百萬元；(ii)現金及現金等價物減少人民幣134.4百萬元；及(iii)計息銀行貸款增加人民幣83.9百萬元，部分被貿易應收款項及應收票據增加人民幣423.7百萬元所抵銷。

存貨

我們的存貨包括原材料、在製品及製成品。

下表載列截至所示日期的存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
原材料	413,823	331,569	350,537
在製品	31,133	46,912	64,749
製成品	473,316	367,196	473,192
減：減值撥備	(27,025)	(31,007)	(37,176)
合計	891,247	714,670	851,302

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣891.2百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣714.7百萬元，主要由於製成品減少人民幣106.1百萬元，而這主要歸因於先前積累的存貨已逐步售出，導致歐洲地區製成品減少。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣714.7百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣851.3百萬元，主要是由於我們擴張海外市場導致製成品增加人民幣106.0百萬元。

下表載列我們於所示年度的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	129	125	138

附註：

(1) 存貨周轉天數按年內的期初及期末存貨結餘的平均數除以銷售成本再乘以365天計算。

我們力求通過以需求推動的生產計劃、加強存貨生命週期管理及清理滯銷庫存，以及建立多層監控及自動化預警系統，實施實時控制和糾正措施，從而對存貨周轉天數維持嚴格控制。

財務資料

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
3個月內	610,353	494,852	613,198
3個月以上、1年以內	261,073	174,713	200,026
1年以上	46,846	76,112	75,254
合計	918,272	745,677	888,478

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨中人民幣656.6百萬元(或77.1%)隨後已被使用或銷售。

貿易應收款項及應收票據

除客戶A外，我們一般會根據客戶的信用狀況，授予自交貨日或發票日期起30至180天的信用期。我們的貿易應收款項為不計息。

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884.6百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣13.1億元，主要由於向部分國內主要客戶延長信用期導致貿易應收款項增加人民幣468.5百萬元。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13.1億元增至截至2025年12月31日的人民幣13.9億元，主要由於所收到的來自國內客戶的尚未貼現的票據餘額的增加導致應收票據增加人民幣71.8百萬元。

下表載列截至所示日期我們貿易應收款項及應收票據的明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應收款項	846,047	1,314,500	1,339,938
應收票據	55,809	25,465	97,292
減：減值損失	(17,305)	(31,721)	(45,643)
合計	884,551	1,308,244	1,391,587

下表載列我們於所示年度的貿易應收款項及應收票據的周轉日數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項及應收票據周轉日數 ⁽¹⁾	110	148	198

附註：

- (1) 貿易應收款項及應收票據周轉日數乃根據貿易應收款項及應收票據的期初及期末結餘的平均值除以年內的收入再乘以365日計算。

財務資料

於往績記錄期間，我們的貿易應收款項及應收票據周轉日數有所增加，主要由於我們向中國主要客戶延長了信用期。我們將通過嚴格的信用控制政策、強化付款期限管理、實時監控及主動催收程序、高效的應收票據管理，以及對逾期賬款採取結構化追償措施，力求對貿易應收款項及應收票據周轉日數保持嚴格控制。

下表載列我們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)		
即期	718,307	1,035,331	1,050,590
逾期1年以內	165,415	266,932	291,998
逾期1年以上2年以內	829	5,945	48,704
逾期2年以上3年以內	—	36	295
合計	884,551	1,308,244	1,391,587

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據中的人民幣872.3百萬元(或62.7%)隨後已結清。

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括建樓宇、機器及模具、電子設備及其他。

下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
樓宇	16,687	14,479	142,871
機器及模具	95,409	110,394	113,478
電子設備及其他	5,754	4,207	2,632
汽車	1,155	2,532	1,948
租賃物業裝修	10,470	7,873	3,242
在建工程	45,454	123,802	3,071
合計	174,929	263,287	267,242

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣174.9百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣263.3百萬元，主要由於我們揚中生產基地擴建導致在建工程增加。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣263.3百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣267.2百萬元，主要由於我們揚中生產基地擴建導致樓宇增加。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括預付款項、可收回增值稅以及押金和保證金。

下表載列我們截至所示日期的預付款項、其他應收款項及其他資產。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動部分：			
預付款項	9,097	10,078	8,612
產能承諾服務款項	33,216	27,723	—
減：減值虧損	—	(22,527)	—
	<u>42,313</u>	<u>15,274</u>	<u>8,612</u>
流動部分：			
可收回增值稅	30,120	37,688	87,699
預繳所得稅	4,587	3,165	4,109
預付款項	28,865	8,823	7,137
押金和保證金	14,865	13,661	16,427
應收代扣款項	1,235	2,365	2,715
向僱員墊款	574	1,109	2,282
保險賠償金	1,489	2,617	8,333
其他	1,101	3,977	2,696
減：減值虧損	<u>(229)</u>	<u>(209)</u>	<u>(292)</u>
	<u>82,607</u>	<u>73,196</u>	<u>131,106</u>
合計	<u>124,920</u>	<u>88,470</u>	<u>139,718</u>

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣124.9百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣88.5百萬元，主要由於我們為防止2023年可能出現的若干零件供應端缺而簽訂的長期供應協議項下的預付款項減值虧損增加。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣88.5百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣139.7百萬元，主要由於可收回增值稅增加，而該增加主要歸因於可抵扣進項增值稅額結轉增加。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的預付款項、其他應收款項及其他資產中的人民幣92.0百萬元(或65.9%)已結清。

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由截至2023年12月31日的人民幣17.6億元增至截至2024年12月31日的人民幣18.4億元，主要由於我們供應商所授予的平均信貸期限的延長導致貿易應付款項增加人民幣160.1百萬元。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18.4億元增至截至2025年12月31日的人民幣19.3億元，主要由於通過銀行承兌匯票結算的付款比例提高，導致應付票據增加人民幣81.9百萬元。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項及應付票據詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易應付款項	740,446	900,532	912,320
應付票據	1,023,143	940,200	1,022,086
合計	<u>1,763,589</u>	<u>1,840,732</u>	<u>1,934,406</u>

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項及應付票據周轉日數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項及應付票據周轉日數 ⁽¹⁾	255	281	332

附註：

- (1) 貿易應付款項及應付票據周轉日數乃根據貿易應付款項及應付票據的期初及期末結餘的平均值除以年內銷售成本再乘以365日計算。

下表載列截至所示日期我們基於發票日期的貿易應付款項賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年內	1,763,202	1,833,142	1,903,769
1年以上2年以內	387	7,211	28,320
2年以上3年以內	—	379	1,938
3年以上	—	—	379
合計	<u>1,763,589</u>	<u>1,840,732</u>	<u>1,934,406</u>

截至2026年4月30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人民幣14.3億元(或73.9%)已結清。

撥備

我們的撥備主要包括保修撥備，截至2023年、2024年及2025年12月31日分別為人民幣99.1百萬元、人民幣101.6百萬元及人民幣59.9百萬元。我們通常就銷售若干光伏逆變器及儲能系統向客戶提供5至10年的保修期。保修撥備金額乃根據歷史銷售數據及過往維修及退貨水平經驗估計，且該估計基準會持續審閱並在適當時予以修訂。於往績記錄期間，保修撥備結餘的變動主要歸因於我們的估計修訂，以及當客戶根據我們的售後服務義務要求維修或更換產品時產生成本而動用該等撥備。

財務資料

債務

於往績記錄期間，我們的債務包括計息銀行貸款及租賃負債。就本文件所載債務聲明而言，2026年4月30日為最後實際可行日期。

下表載列截至所示日期我們的債務明細。

	截至12月31日			截至4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動：				
計息銀行貸款	736	84,671	344,563	372,432
租賃負債	15,216	21,230	13,330	10,137
	15,952	105,901	357,893	382,569
非流動：				
計息銀行貸款	—	160,386	114,768	105,518
租賃負債	20,848	27,414	21,514	20,122
	20,848	187,800	136,282	125,640
合計	36,800	293,701	494,175	508,209

計息銀行貸款

我們的計息銀行貸款由截至2023年12月31日的人民幣0.7百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣245.1百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣459.3百萬元，該等增加均主要由於為業務運營及擴建生產設施提供資金而新增借款。截至2026年4月30日，我們擁有計息銀行貸款人民幣478.0百萬元。截至最後實際可行日期，我們擁有未動用的已承諾銀行融通人民幣16.0億元。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的銀行貸款年利率分別為1.65%、1.08%至3.10%以及1.05%至2.95%。

租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的租賃負債分別為人民幣36.1百萬元、人民幣48.6百萬元及人民幣34.8百萬元。我們的租賃負債於2023年至2024年有所增加，主要由於2024年在上海新設辦公場所。

下表載列我們截至所示日期的租賃負債。

	截至12月31日			截至4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
租賃負債：				
流動	15,216	21,230	13,330	10,137
非流動	20,848	27,414	21,514	20,122
合計	36,064	48,644	34,844	30,259

財務資料

債務聲明

除上文所披露者外，截至2026年4月30日，我們並無任何銀行貸款，或任何其他已發行且尚未償還或同意發行的借貸資本、銀行透支、借款或類似債務、承兌（正常貿易票據除外）或承兌信用證項下負債、債權證、按揭、押記、租購承擔、擔保或其他重大或有負債。董事確認，自2026年4月30日起直至本文件日期，除我們後續產生銀行貸款人民幣50.0百萬元外，我們的債務並無任何重大變動。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的董事確認，我們的任何未清償債務中並無重大契約可能會嚴重限制我們獲取額外債務或股權融資的能力，且並未發生違反任何重大財務契約的情況。

流動資金及資本來源

流動資金及營運資金來源充足性

我們的現金主要用於撥付營運資金需求及其他經常性費用。於往績記錄期間，我們主要通過經營活動所得現金及銀行貸款為我們的資本開支及營運資金需求提供資金。截至2025年12月31日，我們的資本來源包括（現金及現金等價物）為人民幣337.4百萬元。

我們已施行一系列措施，以改善流動資金狀況並優化營運資金管理。首先，我們通過完善信貸控制框架，強化應收款項管理及加快資金週轉。具體而言，我們重新評估新客戶及現有客戶的信貸期限。我們亦已成立專責團隊，及時跟進逾期款項，力求縮短收款週期並提升現金流入效率。

展望未來，我們相信，通過結合我們經營活動所得現金、銀行貸款、[編纂]估計[編纂]淨額及不時從資本市場籌集的其他資金，將可滿足我們的流動資金需求。我們將密切關注營運資金水平，勤勉審閱未來現金流量需求並調整我們的運營及擴張計劃（如有必要），以確保我們維持充足的營運資金以支持業務運營。

經考慮我們目前可用的財務資源，董事認為，我們的可用現金及現金等價物、預期經營現金流、銀行貸款以及[編纂]估計[編纂]淨額，將足以滿足我們自本文件日期起未來12個月的現時及預期現金需求。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無重大貿易及非貿易應付款項逾期、借款違約及違反契約的情形。

現金流量

下表載列我們於往績記錄期間的綜合現金流量表概要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
經營活動所得／(所用)現金流量淨額	40,760	(148,665)	(206,345)
投資活動所用現金流量淨額	(107,905)	(171,640)	(57,520)
融資活動(所用)／所得現金流量淨額	(91,497)	180,240	114,681

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
現金及現金等價物減少淨額	(158,642)	(140,065)	(149,184)
年初現金及現金等價物	794,073	633,659	499,235
匯率變動的影響淨額	(1,772)	5,641	(12,689)
年末現金及現金等價物	<u>633,659</u>	<u>499,235</u>	<u>337,362</u>

經營活動所用或所得現金淨額

2025年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣206.3百萬元，主要由於在稅前利潤人民幣13.5百萬元的基礎上，就若干非現金及非經營項目作出調整，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣42.7百萬元、無形資產攤銷人民幣21.0百萬元及使用權資產折舊人民幣20.7百萬元；並計及營運資金變動對現金流產生的負向影響，主要包括存貨增加人民幣142.5百萬元、貿易應收款項增加人民幣77.0百萬元及質押存款增加人民幣122.8百萬元；部分被貿易應付款項增加人民幣93.7百萬元或所得所抵銷。

2024年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣148.7百萬元，主要由於在稅前虧損人民幣87.4百萬元的基礎上，就若干非現金及非經營項目作出調整，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣39.4百萬元及使用權資產折舊人民幣22.3百萬元；並計及營運資金變動對現金流產生的負向影響，主要包括貿易應收款項增加人民幣462.4百萬元及其他應付款項及應計項目減少人民幣9.8百萬元；部分被存貨減少人民幣171.8百萬元、貿易應付款項增加人民幣77.1百萬元、質押存款減少人民幣31.4百萬元以及預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣14.7百萬元所抵銷。

2023年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣40.8百萬元，主要由於在稅前利潤人民幣14.5百萬元的基礎上，就若干非現金及非經營項目作出調整，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣28.4百萬元、以權益結算的股份獎勵開支人民幣19.6百萬元及使用權資產折舊人民幣14.5百萬元；並計及營運資金變動對現金流產生的正向影響，主要包括撥備增加人民幣68.8百萬元、貿易應收款項減少人民幣27.7百萬元、貿易應付款項增加人民幣22.2百萬元以及其他應付款項及應計項目增加人民幣14.7百萬元；部分被以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產增加人民幣48.6百萬元以及質押存款增加人民幣44.0百萬元所抵銷。

投資活動所用現金淨額

2025年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣57.5百萬元，主要由於收購以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產付款人民幣88.2百萬元、購買物業、廠房及設備項目人民幣53.1百萬元及購買無形資產人民幣33.7百萬元，部分被以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產出售所得款項人民幣118.0百萬元所抵銷。

2024年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣171.6百萬元，主要由於收購以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產付款人民幣410.0百萬元、購買物業、廠房及設備項目人民幣128.9百萬元及購買無形資產人民幣59.1百萬元，部分被以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產出售所得款項人民幣430.1百萬元所抵銷。

財務資料

2023年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣107.9百萬元，主要由於收購以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產付款人民幣15.7億元及購買物業、廠房及設備項目人民幣130.1百萬元，部分被以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產出售所得款項人民幣16.0億元所抵銷。

融資活動所得或所用現金淨額

2025年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣114.7百萬元，主要由於新增銀行及其他貸款人民幣273.3百萬元，部分被償還銀行及其他貸款人民幣60.0百萬元及存入已抵押定期存款淨額人民幣69.1百萬元所抵銷。

2024年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣180.2百萬元，主要由於新增銀行及其他貸款人民幣266.4百萬元，部分被償還銀行及其他貸款人民幣22.2百萬元所抵銷。

2023年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣91.5百萬元，主要由於償還銀行及其他貸款人民幣99.5百萬元，部分被新增銀行及其他貸款人民幣23.8百萬元所抵銷。

或有負債

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何或有負債。

資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支主要包括(i)購買物業、廠房及設備項目，及(ii)資本化研發開支。

我們於2023年、2024年及2025年的資本開支分別為人民幣138.2百萬元、人民幣188.0百萬元及人民幣86.8百萬元。

我們計劃使用經營活動所得現金、銀行貸款及[編纂]淨額撥付未來資本開支。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們可能會根據當前業務需求重新分配用於資本支出和長期投資的資金。

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。

[編纂]開支

按每股股份[編纂]港元的[編纂]中位數計算，並假設未根據[編纂]發行新股份，[編纂]相關[編纂]開支總額估計為[編纂]港元。該等估計[編纂]開支總額包括(i)[編纂]相關開支約[編纂]港元；(ii)法律顧問及申報會計師費用及開支約[編纂]百萬港元；及(iii)其他費用及開支[編纂]港元。

於往績記錄期間，我們並未產生[編纂]開支。我們預計，總計[編纂]港元的[編纂]開支將計入綜合損益表中，而[編纂]港元直接歸屬於股份發行的[編纂]開支將在[編纂]後從權益中扣除。

重大關聯方交易

我們不時與我們的關聯方進行交易。有關我們關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註39。

董事認為，於往績記錄期間，我們與關聯方的交易乃按公平基準進行，該等交易不會使我們的經營業績失真或使我們的過往業績不能反映未來表現。

財務資料

主要財務比率

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率(%)	12.3	13.2	16.5
淨利潤／(虧損)率(%)	1.0	(2.4)	1.1

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾ (倍)	1.4	1.3	1.3
速動比率 ⁽²⁾ (倍)	0.9	1.0	0.9
資產負債比率 ⁽³⁾ (%)	66.3	70.7	72.5

附註：

- (1) 流動比率按流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (2) 速動比率按流動資產總值減存貨後除以流動負債總額計算。
- (3) 資產負債比率按負債總額除以資產總值，再乘以100%計算。

財務風險披露

我們的主要金融工具(衍生工具除外)包括銀行貸款、其他計息貸款以及現金和存款。該等金融工具的主要目的是為我們的經營籌集資金。我們擁有因業務而直接產生的多項其他金融資產及負債，如貿易應收款項及貿易應付款項。

我們金融工具產生的主要風險為外幣風險、信貸風險和流動資金風險。董事定期會面，分析及制定措施，以管理我們所承受的該等風險。一般而言，我們在風險管理上採用保守策略。

外幣風險

我們面臨交易匯率風險。此類風險來自運營實體以其功能貨幣以外的貨幣進行的交易。為確保我們面臨的貨幣風險維持在可接受的水平，並力求盡量減少以相同貨幣計值的資產與負債之間的差額，我們已使用外匯遠期合約來管理與外幣計值資產及負債相關的外幣風險。截至2023年、2024年及2025年12月31日，匯率對外幣風險無重大影響。

信貸風險

我們僅與認可及信譽良好的第三方進行交易。我們的政策是，所有有意按信用條款交易的客戶均須經過信貸核實程序。此外，我們持續監察應收款項結餘的情況，而我們面臨的壞賬風險並不重大。

流動資金風險

我們的目標是通過運用計息銀行貸款以及其他可動用融資來源在資金連續性與靈活性之間保持平衡。

財務資料

股息

我們是一家根據中國法律註冊成立的股份公司。根據中國《公司法》，中國註冊成立的公司須每年在彌補往年累計虧損(如有)後，提取其稅後利潤的至少10%列入若干法定公積金，直至相關法定公積金累計額達到其註冊資本的50%。公司在彌補累計虧損並提取上述法定公積金後，方可從稅後利潤中撥付股息。據我們中國法律顧問告知，除非我們有合法可供分派的利潤及儲備，否則不得宣派或派付股息。未來我們所實現的任何純利將須首先用於彌補過往的累計虧損(如有)，其後我們須提取純利的10%列入法定公積金，直至法定公積金達到我們註冊資本的50%或以上。

於往績記錄期間，我們並未宣派任何股息，且目前並無正式的股息政策。未來三年的股息將由董事根據我們的盈利能力、現金流狀況、未來資本開支需求及運營發展需要而定。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註11。

《上市規則》第十三章項下的披露規定

董事已確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況導致須遵守《上市規則》第13.13至13.19條項下的披露規定。

無重大不利變動

經進行董事認為適當的充分盡職調查及審慎周詳考慮後，董事確認，除本節另有披露者外，自2025年12月31日(即本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表的最後報告期終日)起直至本文件日期，我們的財務、運營或貿易狀況或前景並無發生重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無發生會嚴重影響本文件附錄一會計師報告所載資料的事件。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

請參閱「附錄二 — 未經審計[編纂]財務資料」。