

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一所載會計師報告中的歷史財務資料及隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則編製，其在重大方面可能與其他司法管轄區的公認會計準則有所不同。閣下應閱讀整份會計師報告，不應僅依賴本節所載資料。

以下討論及分析載有反映我們對未來事件及財務表現的當前看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認知所作的假設及分析，以及我們認為在當時情況下屬適當的其他因素。然而，由於我們無法完全控制各種風險及不確定因素，我們的實際表現可能與該等前瞻性陳述中預期的表現存在重大差異。有關詳情，請參閱本文件「前瞻性陳述」及「風險因素」。

概覽

我們是全球領先的新能源智能重卡科技公司，在自動駕駛重卡技術方面處於領先地位。根據弗若斯特沙利文的資料，我們是全球首家同時具備正向設計整車開發能力及重卡自動駕駛端到端多模態大語言模型（「多模態大語言模型」）的公司。

我們已建立獨特且深度融合的體系，涵蓋整車、算法及數據能力，且各部分協同賦能。我們相信，這讓我們成為最具優勢的參與者之一，能夠引領並把握自動駕駛重卡時代的機遇。我們正向設計的新能源智能重卡專為自動駕駛公路貨運而設計，且在複雜及不同的運營狀況下仍能保持出色的穩定性及效率。我們為自動駕駛設計端到端多模態大語言模型，具備精簡的系統架構及強大的場景泛化能力。我們的大規模商業化推動數據驅動的閉環迭代進程，不斷優化我們的整車設計並強化核心技術。

我們的業務及財務表現展現快速商業化的發展軌道。於往績記錄期間，我們的收入主要來自新能源智能重卡銷售，並於2025年開始提供適配無人駕駛解決方案的重卡。我們的收入由2023年的人民幣1.2百萬元大幅增加至2024年的人民幣124.1百萬元，增幅為10,569.9%，並進一步增加約320.8%至2025年的人民幣522.2百萬元。我們於往績記錄期間的毛損率持續改善，由2023年的287.2%改善至2024年的34.7%，並進一步改善至2025年的2.5%，使我們接近達致毛利狀況。我們的新能源智能重卡銷售仍為核心收入來源，於2025年貢獻人民幣507.4百萬元收入，佔總收入的97.2%。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得淨虧損人民幣114.3百萬元、人民幣240.8百萬元及人民幣280.7百萬元，主要由於研發成本分別為人民幣71.4百萬元、人民幣116.2百萬元及人民幣126.0百萬元，以及為支持業務快速擴張而產生的銷售及行政費用。

財務資料

呈列及編製基準

我們的歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的所有適用的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）會計準則編製。為編製本歷史財務資料，我們已在往績記錄期間內採納所有適用的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則，惟於往績記錄期間內尚未生效的任何新訂準則或詮釋除外。歷史財務資料亦符合上市規則的適用披露條文。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註1。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績已受且預期將繼續受多項因素影響，其中許多因素可能超出我們的控制範圍。主要因素的討論載列如下。

我們持續商業化和優化車輛及解決方案的能力

我們的歷史業績主要得益於成功推出並商業化兩款新能源智能重卡車型，即驚蟄和小滿。我們於2023年啟動試點銷售，並於2024年正式啟動商業銷售，逐步擴充車輛組合及市場覆蓋範圍。憑藉我們的正向開發方法及垂直集成能力，我們構建了整車平台，並自主研發了核心零部件，包括我們專有的矩石四合一電驅橋、多源熱泵熱管理系統及智能整車控制系統。得益於新能源智能重卡的規模化交付與運營，我們得以持續提升整車系統及核心技術，從而優化我們的車輛及解決方案並推動長期業務增長。我們通過引入新的配置及版本持續更新現有車型，並通過降本增效舉措改善成本結構及提升毛利率。於往績記錄期間，我們新能源智能重卡及適配無人駕駛解決方案的重卡的銷量從2023年的兩輛大幅增加至2024年的272輛，並進一步增加至2025年的1,191輛，推動我們的收入從2023年的人民幣1.2百萬元增加至2024年的人民幣124.1百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣522.2百萬元。

同時，我們持續拓展無人重卡解決方案的應用場景和收入模式。在封閉運營環境中，我們提供涵蓋車輛、專有的端到端多模態大語言模型及可與客戶特定運營場景集成的雲端數字化平台。截至2025年12月31日，我們已交付15輛適配無人駕駛解決方案的重卡。我們計劃逐步開始向客戶收取技術服務費，並將無人重卡解決方案擴展至更多應用場景。我們相信無人重卡解決方案的持續開發將為我們提供多元化收入來源，並支持我們的長期增長。

財務資料

我們對研發的持續投入

新能源重卡行業代表著一個龐大且不斷增長的市場，其中技術能力是關鍵的差異化因素。我們自主研發的關鍵整車系統，包括矩石四合一電驅橋、熱泵式整車熱管理系統和整車電控系統。該等系統有助實現我們新能源智能重卡的核心目標，即能效運營經濟性、全生命週期可靠性及智能運營。

我們的財務表現將在很大程度上取決於我們維持技術領先地位的能力。尤其是，我們正在增強自動駕駛能力、車輛架構和核心零部件設計，2023年、2024年及2025年的研發成本分別為人民幣71.4百萬元、人民幣116.2百萬元及人民幣126.0百萬元。我們預計將繼續產生大量且可能不斷增加的研發成本，並投入大量資源以提升和完善我們的技術能力。

製造及供應鏈管理

我們與精選供應商緊密合作，採購和生產應用於新能源智能重卡的電池、電驅橋及其他關鍵零部件。我們亦與成熟的合同裝配合作夥伴合作組裝和生產重卡。供應鏈的質量、穩定性和韌性對於我們滿足交付計劃、保持產品質量和管理生產成本的能力至關重要。我們重卡的定價乃參考多種因素釐定，單位銷售成本為主要考慮因素。由於電池為我們車輛的主要零部件，電池價格波動會直接影響我們的單位成本、平均售價和毛利率。原材料價格的波動或供應鏈的任何中斷也可能對我們的車輛開發和製造計劃造成不利影響。為增強供應鏈的可靠性和整合度，我們自行設計及開發核心的系統級解決方案，聘請供應鏈夥伴製造主要零部件，並與合資格的合同裝配合作夥伴合作進行最終車輛組裝。我們已建立結構化的供應商資質及管理框架，並持續推動合同裝配合作夥伴基礎的多樣化，從而保持運營靈活性並減少對任何特定合作夥伴的依賴。

我們建立和加強商業生態系統的能力

我們正積極構建全面的服務和商業生態系統，以支持客戶採納。我們已建立專門的售後服務和維修網絡，並正與生態系統合作夥伴合作開發充電和換電基礎設施。我們還在探索與我們所服務場景中的一系列業務合作夥伴的合作，以進一步推動重卡運營的智能化和自動化升級。

我們相信，這一更廣泛的生態系統的成熟將鞏固對我們車輛交付和無人重卡解決方案的需求。隨著配套基礎設施和服務變得更加廣泛可用，我們的新能源智能重卡和無人重卡解決方案的價值主張將增強，在生態系統發展和客戶採納之間形成相互促進的良性循環，支撐我們的長期商業增長。

財務資料

成本控制及經營效率

我們改善成本控制和經營效率的能力對我們的財務表現至關重要，尤其是在我們持續擴大生產規模和拓展客戶群之際。於往績記錄期間，我們的銷售成本於2023年、2024年及2025年分別為人民幣4.5百萬元、人民幣167.2百萬元及人民幣535.4百萬元，其中原材料成本分別佔各年度銷售成本總額的37.6%、89.1%及95.9%。我們開發了一套專有技術，旨在降低製造及零部件成本。例如，我們的多源熱泵熱管理系統相較於分佈式方案簡化系統架構及提升整合程度，減重62kg，體積減少43%，零部件數量減少18%。這些設計改良降低了單位耗材，為終端用戶節省了能源成本，並支持我們持續的成本優化。

我們致力於持續提升行政、銷售與營銷以及研發的經營效率。於2025年，我們的經營費用總額佔收入的43.5%。隨著業務規模擴大，我們預期透過精簡營運架構及優化資源配置，進一步提升行政效率。於銷售與營銷方面，我們旨在通過擴大經銷商網絡拓展市場覆蓋範圍，經銷商數量由截至2024年12月31日的33家快速增加至截至2025年12月31日的98家。隨著經銷商於區域市場開發、客戶開發及售後服務方面承擔的責任日益增加，我們預期將能實現更廣泛的市場覆蓋，同時降低每單位銷售的增量銷售成本。此外，我們以平台為基礎的研發策略促進了關鍵零部件、核心子系統及結構件在多個車型之間的廣泛重複使用與標準化，使我們能以更短的開發週期及更低的邊際開發成本，將模組化技術應用於所有車型，進而提升製造規模及整體研發成本效率。

重大會計政策及關鍵判斷和估計

編製符合國際財務報告準則會計準則的歷史財務報表要求我們的管理層作出影響政策應用以及資產、負債、收入和費用的報告金額的判斷、估計和假設。該等估計和相關假設基於歷史經驗及被認為在當時情況下屬合理的其他各種因素，其結果構成對無法從其他來源輕易獲知的資產和負債賬面值作出判斷的基礎。實際結果可能與該等估計存在差異。

下文載列我們收入確認重大會計政策的概要。有關我們認為對理解經營業績和財務狀況最為重要的重大會計政策判斷和估計的詳細說明，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2及附註3。

收入確認的重大會計政策

當收入來自商品銷售、在日常業務過程中提供服務時，我們將其分類為收入。我們為收入交易的委託人，並按總額基準確認收入。在確定我們是作為委託人還是代理人時，我

財務資料

們考慮是否在產品轉移至客戶之前取得對產品的控制權。控制權是指我們主導使用並獲取產品絕大部分剩餘利益的能力。當產品或服務的控制權轉移至客戶時，按預期有權獲得的承諾代價金額確認收入，但不包括代第三方收取的金額，如增值稅或其他銷售稅。

商品銷售

商品銷售收入於產品送達客戶所在地時(該時點被視為客戶已接納並取得商品管有權的時點)，按我們預期有權獲得的承諾代價金額確認。

提供服務

服務收入於客戶通過驗收並遞交開發結果時確認。

綜合損益表選定組成部分的說明

下表載列我們於所示年度的選定綜合損益表：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
收入.....	1,163	100.0	124,091	100.0	522,170	100.0
銷售成本.....	(4,503)	(387.2)	(167,184)	(134.7)	(535,432)	(102.5)
毛損.....	(3,340)	(287.2)	(43,093)	(34.7)	(13,262)	(2.5)
其他淨收益.....	1,652	142.0	7,905	6.4	5,991	1.1
銷售費用.....	(3,754)	(322.8)	(24,799)	(20.0)	(47,473)	(9.1)
行政費用.....	(24,799)	(2,132.3)	(41,283)	(33.3)	(53,778)	(10.3)
研發成本.....	(71,423)	(6,141.3)	(116,166)	(93.6)	(126,038)	(24.1)
貿易及其他應收款項以及已出具財務擔保的減值虧損.....	(8)	(0.7)	(1,566)	(1.3)	(1,044)	(0.2)
經營虧損.....	(101,672)	(8,742.2)	(219,002)	(176.5)	(235,604)	(45.1)
具贖回權的普通股賬面值變動.....	(12,100)	(1,040.4)	(20,515)	(16.5)	(41,824)	(8.0)
其他融資成本.....	(539)	(46.3)	(1,330)	(1.1)	(3,308)	(0.6)
融資成本.....	(12,639)	(1,086.8)	(21,845)	(17.6)	(45,132)	(8.6)
除稅前虧損.....	(114,311)	(9,829.0)	(240,847)	(194.1)	(280,736)	(53.8)
所得稅.....	—	—	—	—	—	—
年度虧損.....	<u>(114,311)</u>	<u>(9,829.0)</u>	<u>(240,847)</u>	<u>(194.1)</u>	<u>(280,736)</u>	<u>(53.8)</u>

財務資料

非國際財務報告準則指標

為補充根據國際財務報告準則會計準則呈列的財務資料，我們亦提供經調整淨虧損作為非國際財務報告準則指標，該指標並非國際財務報告準則會計準則所要求或據其呈列。我們的經調整淨虧損（非國際財務報告準則指標）佔收入的百分比於往績記錄期間內收窄。

我們將經調整淨虧損（非國際財務報告準則指標）定義為年度虧損經加回以下項目後的調整：(i)以權益結算的股份支付，其屬非現金性質；及(ii)具贖回權的普通股賬面值變動，其屬於非現金性質。有關贖回負債將於[編纂]時重新分類為權益。我們相信非國際財務報告準則指標有助於比較各期間的經營表現，旨在為[編纂]提供有用信息，以與我們管理層相同的方式理解和評估我們的經營業績。然而，我們呈列的經調整淨虧損（非國際財務報告準則指標）可能無法與其他公司呈列的類似名稱指標進行比較。非國際財務報告準則指標作為分析工具的應用存在局限性，閣下不應將其視為獨立於或可替代我們根據國際財務報告準則會計準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。

下表為我們於所示期間的經調整淨虧損（非國際財務報告準則指標）的對賬：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年度虧損	(114,311)	(240,847)	(280,736)
加：			
以權益結算的股份支付	3,652	3,924	8,097
具贖回權的普通股賬面值變動	12,100	20,515	41,824
經調整淨虧損（非國際財務報告準則指 標）	<u>(98,559)</u>	<u>(216,408)</u>	<u>(230,815)</u>

收入

按業務線劃分的收入

下表載列我們於所示年度收入的絕對金額及佔總收入百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
新能源智能重卡	1,150	98.9	120,756	97.3	507,382	97.2
小滿	—	—	16,190	13.0	306,274	58.7
驚蟄	1,150	98.9	104,566	84.3	201,108	38.5
無人重卡解決方案	—	—	—	—	8,102	1.5
其他 ⁽¹⁾	13	1.1	3,335	2.7	6,686	1.3
總計	<u>1,163</u>	<u>100.0</u>	<u>124,091</u>	<u>100.0</u>	<u>522,170</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要為(a)零部件及配件的銷售收入；及(b)研發、維修及試駕服務等技術服務的提供收入。

財務資料

於往績記錄期間，我們的收入大幅增長，由2023年的人民幣1.2百萬元增加至2024年的人民幣124.1百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣522.2百萬元。我們的收入主要來自新能源智能重卡(包括小滿和驚蟄車型)的銷售。

我們的無人重卡解決方案為客戶提供配備線控底盤車輛、端到端多模態大語言模型及可與客戶特定運營場景集成的雲端數字化平台。截至2025年12月31日，我們已交付15輛配備無人重卡解決方案下的線控底盤車輛。我們計劃逐步開始向客戶收取技術服務費，並將無人重卡解決方案擴展至更多應用場景。

此外，其他收入是對整車銷售業務的補充，銷售零部件及配件反映出在裝機量不斷增長的同時售後需求上升。我們亦於提供包括研發、維修及試駕服務等技術服務中產生收入。

新能源智能重卡的銷售收入

新能源智能重卡的銷售收入主要受其銷量和平均售價的驅動。下表載列於所示年度按車型劃分的銷量和平均售價明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	輛	人民幣/輛	輛	人民幣/輛	輛	人民幣/輛
小滿.....	—	—	39	415,111	751	407,821
驚蟄.....	2	575,221	233	448,782	425	473,195

2023年，我們開始試點銷售驚蟄車型。2024年，我們正式推出驚蟄和小滿車型並啟動商業化，該年度銷量分別為233輛和39輛。我們的銷量於2024年至2025年大幅增加，驚蟄和小滿分別銷售425輛及751輛，主要歸因於我們在車輛設計方面的先進技術優勢、品牌及車輛的市場認可度提高以及銷售網絡的持續擴張。我們持續利用我們的研發能力對該等車輛進行迭代以提升性能並推出新版本，從而擴展車輛組合以滿足不斷變化的客戶需求。

我們重卡的定價乃參考多種因素釐定，單位銷售成本為主要考慮因素。由於電池為我們車輛的主要零部件，電池價格波動會直接影響我們的單位成本、平均售價和毛利率。小滿的平均售價由2024年的人民幣415,111元減至2025年的407,821人民幣元，主要歸因於我們持續優化車輛的成本結構，並通過更具競爭力的定價將所節約的成本讓利給客戶。同時，驚蟄的平均售價由2024年的人民幣448,782元升至2025年的人民幣473,195元，主要因為我們提供電池組較大、續航力更遠的車輛。

財務資料

按銷售渠道劃分的收入

我們採用結合經銷商銷售及直銷的均衡銷售模式，以於不同地區及客戶群實現廣泛且高效的市場覆蓋。我們委聘經銷商銷售新能源智能重卡及適配無人駕駛解決方案的重卡，並在所有業務線中維持直銷渠道。下表載列於所示年度按銷售渠道劃分的收入的絕對金額及佔總收入百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
經銷.....	—	—	85,184	68.6	372,870	71.4
直銷.....	1,163	100.0	38,907	31.4	149,300	28.6
總計.....	1,163	100.0	124,091	100.0	522,170	100.0

於往績記錄期間，我們銷售渠道的收入增長與我們的業務增長保持一致。於2023年、2024年及2025年，透過經銷商銷售所產生的收入分別佔總收入的零、68.6%及71.4%。經銷銷售新能源智能重卡及適配無人駕駛解決方案的重卡的整體增長反映了我們在拓展經銷渠道方面所作的努力，使我們能夠觸達更廣泛的客戶群及實現更深入的市場滲透。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括原材料成本、製造成本、存貨撥備。下表載列我們於所示年度的銷售成本的絕對金額及佔總銷售成本百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
原材料成本.....	1,694	37.6	149,006	89.1	513,501	95.9
製造成本.....	42	0.9	5,772	3.5	16,004	3.0
存貨撥備.....	2,739	60.8	11,810	7.1	(9,836)	(1.8)
其他 ⁽¹⁾	28	0.7	596	0.3	15,763	2.9
總計.....	4,503	100.0	167,184	100.0	535,432	100.0

附註：

(1) 其他主要為折舊及物流成本。

我們的銷售成本由2023年的人民幣4.5百萬元增至2024年的人民幣167.2百萬元，並進一步增至2025年的人民幣535.4百萬元，與我們的業務擴張一致。我們的原材料成本主要包括電池、電驅橋及其他車輛零部件。於往績記錄期間，原材料成本構成我們銷售成本的最大組成部分，分別佔2023年、2024年及2025年總銷售成本的37.6%、89.1%及95.9%。由於在商業化初期毛利率為負，導致產成品的可變現淨值低於其賬面成本，我們於2023年及2024年計

財務資料

提的存貨撥備分別為人民幣2.7百萬元及人民幣11.8百萬元。隨著毛利率狀況顯著改善，我們於2025年撥回淨值人民幣9.8百萬元。

毛利／(毛損)及毛利／(毛損)率

毛利／(毛損)指收入減銷售成本，毛利率指毛利／(毛損)除以收入(以百分比列示)。下表載列我們於所示年度毛利／(毛損)及毛利／(毛損)率的絕對金額及佔總收入百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利／(毛損)	毛利／(毛損)率	毛利／(毛損)	毛利／(毛損)率	毛利／(毛損)	毛利／(毛損)率
人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
新能源智能重卡.....	(3,340)	(290.4)	(42,280)	(35.0)	(14,800)	(2.9)
小滿.....	—	—	(5,751)	(35.5)	(1,206)	(0.4)
驚蟄.....	(3,340)	(290.4)	(36,529)	(34.9)	(13,594)	(6.8)
無人重卡解決方案.....	—	—	—	—	352	4.3
其他.....	—	—	(813)	(24.4)	1,186	17.7
總計.....	<u>(3,340)</u>	<u>(287.2)</u>	<u>(43,093)</u>	<u>(34.7)</u>	<u>(13,262)</u>	<u>(2.5)</u>

於往績記錄期間，我們的新能源智能重卡銷售處於商業化初期。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得毛損人民幣3.3百萬元、人民幣43.1百萬元及人民幣13.3百萬元。我們的毛損變動主要與(i)自2024年新能源智能重卡商業化以來的收入增長；及(ii)我們在成本控制及供應鏈管理方面的持續努力有關。

我們的毛損率由2023年的287.2%大幅收窄至2024年的34.7%，並進一步收窄至2025年的2.5%。我們相信，2023年的毛損率不能反映我們的持續營運情況，由於我們僅交付兩輛，其反映試點銷售階段。隨後改善乃主要由於(i)收入大幅增長，交付量由2024年的272輛增至2025年的1,176輛，(ii)採購和製造的規模經濟日益擴大，加強了我們的供應鏈管理，使我們能為主要零部件尋找更具競爭力的供應商，以及(iii)整車設計及核心硬件系統的持續技術迭代降低單位材料消耗。此外，我們的無人重卡解決方案在2025年實現正毛利率4.3%，主要由於我們車輛配備線控底盤，體現了更高的技術含量和更高的售價。我們預期，隨著我們

財務資料

通過持續技術迭代提升新能源智能重卡及無人重卡解決方案的銷量，並進一步加強成本管理和運營效率，我們預計毛利率將持續提升。

其他淨收益

我們的其他淨收益主要包括(i)地方政府當局的政府補助，(ii)存款利息收入，及(iii)理財產品收益。下表載列於所示年度我們其他淨收益的絕對金額及佔其他淨收益總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
政府補助	11	0.7	7,367	93.2	6,266	104.6
利息收入	492	29.8	315	4.0	294	4.9
理財產品收益	1,149	69.5	308	3.9	7	0.1
出售物業、廠房及設備的淨收益.....	1	0.1	—	—	—	—
提前終止租賃的淨虧損	—	—	—	—	(70)	(1.2)
其他.....	(1)	(0.1)	(85)	(1.1)	(506)	(8.4)
總計.....	1,652	100.0	7,905	100.0	5,991	100.0

於往績記錄期間，我們收到的政府補助屬非經常性質，其主要由各級地方政府就相關司法管轄區內的研發項目及業務發展提供。

銷售費用

我們的銷售費用主要包括(i)與銷售人員相關的員工薪酬費用，包括股份支付，(ii)營銷費用，(iii)與營銷活動相關的差旅費用，及(iv)其他。下表載列於所示年度我們銷售費用的絕對金額及佔銷售費用總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
員工薪酬費用	2,777	74.0	15,354	61.9	30,418	64.1
營銷費用	304	8.1	4,358	17.6	10,110	21.3
差旅費用	596	15.9	4,310	17.4	4,349	9.2
其他 ⁽¹⁾	77	2.0	777	3.1	2,596	5.4
總計.....	3,754	100.0	24,799	100.0	47,473	100.0

附註：

(1) 主要指儲存及物流費、業務開發費用、專業服務費用及無形資產攤銷。

財務資料

我們的銷售費用由2023年的人民幣3.8百萬元增至2024年的人民幣24.8百萬元，並進一步增至2025年的人民幣47.5百萬元，主要由於(i)員工薪酬費用增加，是由於我們銷售人員的人數增加及績效激勵提升，以及招聘更多經驗豐富的銷售專業人員以支持業務擴張；及(ii)與我們銷售及營銷工作相關的營銷費用(包括會議成本、媒體相關成本，以及線上及戶外廣告成本)增加。

行政費用

我們的行政費用主要包括(i)與行政人員相關的員工薪酬費用，包括股份支付，(ii)專業服務費用，主要包括就融資活動支付予財務顧問及其他諮詢服務提供商的服務費，(iii)辦公及租賃費用，(iv)業務開發費用及(v)其他。下表載列我們於所示年度行政費用的絕對金額及佔行政費用總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
員工薪酬費用	14,000	56.5	27,040	65.5	33,683	62.6
專業服務費用	4,795	19.3	4,695	11.4	6,178	11.5
辦公及租賃費用	4,051	16.3	6,832	16.5	8,232	15.3
業務開發費用	1,317	5.3	1,397	3.4	2,063	3.8
其他 ⁽¹⁾	636	2.6	1,319	3.2	3,622	6.8
總計	24,799	100.0	41,283	100.0	53,778	100.0

(1) 主要指公用事業費用、稅項和附加費及交易費。

研發成本

我們的研發成本主要包括(i)與研發人員相關的員工薪酬費用，包括股份支付，(ii)外部資源成本(即雲服務及軟件訂閱)，(iii)檢驗費用，(iv)認證測試及工裝開發的委託研發成本，(v)研發原材料，及(vi)其他。下表載列我們於所示年度研發成本的絕對金額及佔研發成本總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
員工薪酬費用	47,004	65.8	74,977	64.5	74,048	58.8
外部資源成本	456	0.6	3,300	2.8	16,975	13.5
檢驗費用	8,932	12.5	11,795	10.2	13,753	10.9
委託研發成本	9,174	12.8	15,628	13.5	8,839	7.0
原材料	781	1.1	2,944	2.5	5,093	4.0
其他 ⁽¹⁾	5,076	7.2	7,522	6.5	7,330	5.8
總計	71,423	100.0	116,166	100.0	126,038	100.0

財務資料

附註：

(1) 主要指差旅成本、折舊成本、攤銷成本及知識產權相關成本。

貿易及其他應收款項以及已出具財務擔保的減值虧損

我們的貿易及其他應收款項以及已出具財務擔保的減值虧損指按預期信貸虧損模型計量的虧損撥備。我們於2023年、2024年及2025年的貿易及其他應收款項以及已出具財務擔保的減值虧損分別為人民幣8千元、人民幣1.6百萬元及人民幣1.0百萬元。

融資成本

我們的融資成本主要包括(i)具贖回權的普通股賬面值變動，及(ii)貸款及借款的利息費用。我們具贖回權的普通股賬面值變動源於我們在若干事件發生時以現金贖回權益工具的合同義務，並被確認為金融負債。

下表載列我們於所示年度融資成本的絕對金額及佔融資成本總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
具贖回權的普通股賬面值變動.....	12,100	95.7	20,515	93.9	41,824	92.7
貸款及借款的利息費用.....	—	—	647	3.0	1,702	3.8
售後回租產生的義務的利息費用....	—	—	—	—	900	2.0
租賃負債的利息費用.....	539	4.3	683	3.1	706	1.5
總計.....	<u>12,639</u>	<u>100.0</u>	<u>21,845</u>	<u>100.0</u>	<u>45,132</u>	<u>100.0</u>

所得稅

我們於往績記錄期間並無錄得任何所得稅，原因為我們於往績記錄期間錄得除稅前虧損，且並無錄得任何重大當期或遞延所得稅費用。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已向中國相關稅務機關完成所有必要的稅務申報，且我們知悉與該等稅務機關並無存在任何未決或潛在爭議。

我們須按實體基準就本集團成員公司所在及經營之司法管轄區所產生或來源於該等司法管轄區的利潤繳納所得稅。根據中國企業所得稅法（「企業所得稅法」），本公司及我們在中國內地的子公司須按25%的稅率繳納企業所得稅。於往績記錄期間，我們若干子公司獲

財務資料

認定為高新技術企業（「**高新技術企業**」），並享有15%的優惠企業所得稅稅率。根據中國國家稅務總局頒佈的稅收優惠政策（自2023年1月1日起生效），符合條件的研發成本可100%加計扣除應納稅所得額。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註7。

年度虧損

由於上述原因，我們於2023年、2024年及2025年分別錄得年度虧損人民幣114.3百萬元、人民幣240.8百萬元及人民幣280.7百萬元。

經營業績逐年比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度之比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣124.1百萬元增加320.8%至2025年的人民幣522.2百萬元，主要受我們新能源智能重卡銷售收入增長所驅動。

來自我們新能源智能重卡的銷售收入大幅增長，其中小滿的收入由2024年的人民幣16.2百萬元增至2025年的人民幣306.3百萬元，驚蟄的收入由2024年的人民幣104.6百萬元增至2025年的人民幣201.1百萬元。兩個車型的銷售增長主要受銷量大幅提升所推動，小滿由2024年的39輛增至2025年的751輛，驚蟄由2024年的233輛增至2025年的425輛，主要歸因於我們在整車設計方面的先進技術實力、市場對我們品牌及車輛的認可度提升，以及我們銷售網絡的持續擴張（經銷商由2024年的33名增至2025年的98名）。

來自我們無人重卡解決方案的收入由2024年的零增至2025年的人民幣8.1百萬元，是由於我們正處於解決方案的商業化進程中，並於2025年交付15輛適配無人駕駛解決方案的重卡。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣167.2百萬元增加220.3%至2025年的人民幣535.4百萬元，主要由於新能源智能重卡銷量增加導致原材料成本上升。

毛損及毛損率

我們的毛損由2024年的人民幣43.1百萬元減少69.2%至2025年的人民幣13.3百萬元。同時，我們的利潤率狀況由2024年的毛損率34.7%改善至2025年的毛損率2.5%。我們毛損及毛損率的下降主要反映了我們持續優化車輛成本結構，例如，我們於2025年與小滿的新電池供應商合作，讓我們能夠以更優惠的價格採購電池包。此外，整車設計及核心硬件系統方面的

財務資料

技術能力提升，進一步輕量化車輛，使單位材料消耗降低。我們毛損及毛損率的下降亦歸因於新能源智能重卡單位製造成本的降低，原因為產量較高使得工程模具的折舊及攤銷得以分攤至更多車輛。

其他淨收益

我們的其他淨收益由2024年的人民幣7.9百萬元減至2025年的人民幣6.0百萬元，主要由於我們於相應年度確認的政府補助減少人民幣1.1百萬元，該等補助通常屬非經常性性質。

銷售費用

我們的銷售費用由2024年的人民幣24.8百萬元增至2025年的人民幣47.5百萬元，主要由於(i)員工薪酬費用增加，受銷售人員人數增加及績效激勵更高以及為支持業務擴張而招聘更多經驗豐富的銷售專業人員所驅動；及(ii)與我們銷售和營銷工作相關的營銷費用(包括會議成本、媒體相關成本，以及線上及戶外廣告成本)增加。

行政費用

我們的行政費用由2024年的人民幣41.3百萬元增至2025年的人民幣53.8百萬元，主要由於(i)員工薪酬費用因我們擴充行政團隊以支持業務增長而增加；及(ii)與我們股權融資活動相關的專業服務費用增加。

研發成本

我們的研發成本由2024年的人民幣116.2百萬元增至2025年的人民幣126.0百萬元，主要由於雲服務及軟件訂閱的外部資源成本增加，部分被委託研發成本因我們已將更多研發活動轉為內部進行而減少所抵銷，與我們內部進行核心研發的重點一致。

貿易及其他應收款項以及已出具財務擔保的減值虧損

我們的貿易及其他應收款項以及已出具財務擔保的減值虧損由2024年的人民幣1.6百萬元減少33.3%至2025年的人民幣1.0百萬元，主要由於我們的未償還擔保風險敞口由人民幣13.6百萬元降至人民幣9.0百萬元，導致財務擔保撥備撥回，部分被隨著收入增長而增加的貿易應收款項預期信貸虧損撥備所抵銷。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣21.8百萬元增至2025年的人民幣45.1百萬元，主要由連續多輪投資的發行所推動。請參閱「歷史、發展及公司架構 — [編纂]前投資」及本文件附錄一會計師報告附註25。

財務資料

所得稅

我們於2024年及2025年並無產生任何所得稅。

年度虧損

由於上述原因，我們於2024年及2025年分別錄得淨虧損人民幣240.8百萬元及人民幣280.7百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度之比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣1.2百萬元顯著增加至2024年的人民幣124.1百萬元，主要是由於我們於2024年正式推出及商業化驚蟄及小滿車型，銷量分別為233輛及39輛，以及我們的經銷網絡由截至2023年12月31日的零名經銷商擴展至截至2024年12月31日的33名經銷商。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣4.5百萬元顯著增加至2024年的人民幣167.2百萬元，主要由於生產新能源智能重卡的原材料成本及製造成本增加。

毛損及毛損率

由於上述因素以及我們新能源智能重卡處於商業化初期，我們的毛損由2023年的人民幣3.3百萬元增加至2024年的人民幣43.1百萬元。我們認為，我們於2023年的毛損率287.2%不能反映我們的持續營運情況，由於我們近年末僅交付兩輛，其反映試點銷售階段。我們的毛損率其後大幅收窄至2024年的34.7%，主要由於我們年內正式推出及開始商業化小滿及驚蟄車型及驚蟄，推動收入大幅增長。

其他淨收益

我們的其他淨收益由2023年的人民幣1.7百萬元顯著增加至2024年的人民幣7.9百萬元，主要由於我們於相應年度確認的非經常性政府補助（主要與研發活動有關）增加。

銷售費用

我們的銷售費用由2023年的人民幣3.8百萬元顯著增加至2024年的人民幣24.8百萬元，主要由於(i)員工薪酬費用增加，歸因於銷售人員人數及平均薪酬增加；(ii)營銷費用增加；及(iii)差旅費用增加，均與2024年推出並商業化兩款車型的營銷工作相關。

財務資料

行政費用

我們的行政費用由2023年的人民幣24.8百萬元增至2024年的人民幣41.3百萬元，主要由於員工薪酬費用因我們擴充行政團隊以支持業務擴張而增加。

研發成本

我們的研發成本由2023年的人民幣71.4百萬元增至2024年的人民幣116.2百萬元，主要由於(i)員工薪酬費用增加；(ii)委託研發成本增加；及(iii)檢驗費用增加，均與我們車型的開發、測試和迭代相關。

貿易及其他應收款項以及已出具財務擔保的減值虧損

我們的貿易及其他應收款項以及已出具財務擔保的減值虧損由2023年的人民幣8.0千元增加至2024年的人民幣1.6百萬元，原因是相應年度末未償還貿易應收款項增加，與相應年度收入增長一致。

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣12.6百萬元顯著增加至2024年的人民幣21.8百萬元，主要由於連續多輪投資的發行推動具贖回權的普通股賬面值變動增加所致。請參閱「歷史、發展及公司架構 — [編纂]前投資」及本文件附錄一會計師報告附註25。

所得稅

我們於2023年及2024年並無產生任何所得稅。

年度虧損

由於上述原因，我們於2023年及2024年分別錄得淨虧損人民幣114.3百萬元及人民幣240.8百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表選定項目的說明

下表載列我們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	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備.....	18,245	32,096	39,221
使用權資產.....	17,772	13,961	15,735
無形資產.....	1,166	1,870	2,827
貿易應收款項.....	—	—	18,056
其他非流動資產.....	3,651	741	851
非流動資產總額.....	40,834	48,668	76,690
流動資產			
存貨.....	5,982	33,566	142,450
貿易及其他應收款項.....	10,558	72,372	130,230
按公允價值計入損益(「按公允價值計入 損益」)的金融資產.....	50,000	—	—
已質押銀行存款.....	—	—	180,208
現金及現金等價物.....	32,089	12,970	154,637
流動資產總額.....	98,629	118,908	607,525
流動負債			
貿易及其他應付款項.....	29,730	110,846	434,801
合同負債.....	—	1,401	10,992
貸款及借款.....	—	43,460	120,953
租賃負債.....	3,356	2,639	4,772
撥備.....	4	519	2,318
具贖回權的普通股.....	215,073	356,088	723,912
流動負債總額.....	248,163	514,953	1,297,748
流動負債淨額.....	(149,534)	(396,045)	(690,223)
資產總值減流動負債.....	(108,700)	(347,377)	(613,533)
非流動負債			
撥備.....	8	893	3,517
租賃負債.....	14,435	11,796	11,835
非流動負債總額.....	14,443	12,689	15,352
淨負債.....	(123,143)	(360,066)	(628,885)

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括(i)用於生產新能源智能重卡的模具；(ii)與子公司辦公室相關的租賃物業裝修；(iii)日常運營中使用的辦公及其他設備；(iv)在建工程，主要與建造原型車間有關，及(v)研發活動所需的機器及設備。

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣18.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣32.1百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣39.2百萬元，主要由於模具、在建工程及租賃物業裝修增加，以支持我們的業務擴張。

使用權資產

我們的使用權資產由租賃用作辦公場所的物業組成。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣17.8百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣14.0百萬元，主要由於租賃樓宇的折舊費。我們的使用權資產增加至截至2025年12月31日的人民幣15.7百萬元，主要由於增加新的辦公場所租賃，以支持我們不斷增長的業務。

存貨

我們的存貨包括(i)原材料，主要包括電池、電驅橋、駕駛室零部件及其他車輛零部件；及(ii)產成品，即準備出售的新能源智能重卡。下表載列截至所示日期我們存貨的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料.....	3,130	17,387	98,796
產成品.....	2,852	16,179	43,654
總計.....	5,982	33,566	142,450

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣6.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣33.6百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣142.5百萬元，原因是隨著業務規模擴大，我們增加了原材料採購並擴大了新能源智能重卡的生產。

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	人民幣千元	人民幣千元
一年以內	5,982	33,283	142,450
超過兩年	—	283	—
總計	5,982	33,566	142,450

下表載列於所示年度我們的存貨週轉天數：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	315	43	59

附註：

(1) 按年度存貨期初及期末餘額的平均值除以相關年度的銷售成本再乘以360天計算。

我們的存貨週轉天數由2023年的315天大幅減少至2024年的43天，主要由於2023年處於試點銷售階段，收入極低，而存貨以此為基準進行計量，且隨著驚蟄及小滿車型於2024年商業化推出後收入大幅增長，其增速遠超存貨的增長。我們的存貨週轉天數其後增至2025年的59天，主要由於我們增加原材料(尤其是電池)的採購，以支持加速交付計劃及不斷增長的市場需求。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨中的人民幣112.7百萬元或約79.1%其後已被消耗。

貿易及其他應收款項

我們列為非流動資產的貿易及其他應收款項主要由客戶根據36個月分期付款安排所欠的貿易應收款項組成，且預期無法於一年內收回。

財務資料

我們列為流動資產的貿易及其他應收款項主要包括(i)應收第三方的貿易應收款項，主要為就銷售新能源智能重卡應收客戶未結清款項，(ii)應收票據，(iii)其他應收款項，指定金及保證金，(iv)應收增值稅，指購買原材料、零部件及服務時產生的尚未用於抵扣銷項增值稅或申請退稅的進項增值稅，及(v)向供應商支付的預付款項。下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應收款項的詳情：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產			
貿易應收款項	—	—	18,056
流動資產			
貿易應收款項	1,300	12,220	79,239
減：貿易應收款項的虧損撥備	(8)	(166)	(1,302)
	1,292	12,054	77,937
應收票據	—	270	7,572
其他應收款項	2,508	8,306	8,589
減：其他應收款項的虧損撥備	—	—	—
	2,508	8,306	8,589
可收回增值稅(「增值稅」)	4,485	9,215	3,700
向供應商支付的預付款項	2,273	42,527	32,432
	10,558	72,372	130,230

我們的貿易及其他應收款項由截至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72.4百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣130.2百萬元，主要反映我們業務的整體增長及銷售活動的增加。

下表載列截至所示日期我們按發票日期呈列並扣除虧損撥備的貿易應收款項及應收票據的賬齡分析：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
0至90天	1,292	10,928	101,527
91至180天	—	1,396	1,590
181至360天	—	—	448
	1,292	12,324	103,565

財務資料

下表載列於所示年度我們的貿易應收款項的週轉天數：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項週轉天數 ⁽¹⁾	200	19	37

附註：

(1) 按年度貿易應收款項期初及期末餘額的平均值除以相關年度的收入再乘以360天計算。

我們的貿易應收款項週轉天數由2023年的200天降至2024年的19天，主要是由於2023年是我們的試點銷售階段，期間我們僅在2023年12月交付兩輛車輛，並在2024年收取款項，導致應收款項結餘相對於年內確認的最低收入比例偏高。我們的貿易應收款項週轉天數進一步增加至2025年的37天，主要由於時間因素的影響，因為與前幾個月相比，我們在2025年11月及12月收到的訂單量顯著增加，導致年末未結餘額上升，且貿易應收款項的增長率遠高於收入的增長率。

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人民幣67.7百萬元或約65.3%已於其後收回。

按公允價值計入損益的金融資產

我們按公允價值計入損益的金融資產指我們對具有浮動回報的理財產品的投資。該等投資被歸類為第二層級公允價值計量。根據我們的風險管理及投資策略，我們按公允價值基礎管理及評估該等投資的表現，因此該等投資被指定為按公允價值計入損益的金融資產。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註18。

我們按公允價值計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣50.0百萬元分別減少至截至2024年及2025年12月31日的零，原因是我們於2024年贖回了所有未結清餘額的理財產品。

我們採用了一套全面的內部政策及指引以監控及控制有關按公允價值計入損益的金融資產的投資風險。我們根據預計資本需求及年度預算作出投資決策，並考慮理財產品的期限、預期回報及風險，以在我們的現金充分覆蓋日常業務的情況下更好地利用閑置資金。我們一般只購買信譽良好的商業銀行的可按揭贖回的具有穩定利率的短期產品。

[編纂]後，我們可能繼續嚴格按照我們的內部政策及措施以及上市規則第14章的規定進行投資。

財務資料

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項包括(i)貿易應付款項，指與車輛生產相關的應付供應商的未結清款項，(ii)就採購原材料的應付票據，(iii)應付薪酬，(iv)其他應付款項及應計費用，主要指應計銷售回扣，(v)應付增值稅及雜稅，及(vi)已出具財務擔保，指我們對若干透過第三方融資租賃為其購買車輛提供資金的客戶所承擔的擔保義務。下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應收款項的詳情：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項	13,166	63,745	205,496
應付票據	—	—	165,542
應付薪酬	15,094	22,237	35,176
其他應付款項及應計費用	1,019	23,123	26,727
應付增值稅及雜稅	451	873	1,316
已出具財務擔保	—	868	544
	<u>29,730</u>	<u>110,846</u>	<u>434,801</u>

我們的貿易及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣29.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣110.8百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣434.8百萬元，與我們為支持車輛生產而擴大的採購規模相符。

下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年以內	12,612	63,737	205,464
超過一年	554	8	32
總計	<u>13,166</u>	<u>63,745</u>	<u>205,496</u>

下表載列於所示年度我們的貿易應付款項週轉天數：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	貿易應付款項週轉天數 ⁽¹⁾	533	83

附註：

(1) 按年度貿易應付款項期初及期末餘額的平均值除以相關年度的銷售成本再乘以360天計算。

財務資料

我們的貿易應付款項週轉天數於2023年為533天，主要原因為我們的銷售成本極低，僅為人民幣4.5百萬元，對應僅兩輛車的試點銷售，而截至2023年12月31日的貿易應付款項結餘反映了為籌備2024年車型商業化推出及量產而進行的原材料及零部件初始採購。其後，我們的貿易應付款項週轉天數於2024年及2025年分別減少至83天及91天，大致符合供應商向我們授予的信貸期。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的應付款項中人民幣138.7百萬元或約67.5%已於其後結清。

合同負債

我們的合同負債指客戶採購我們車輛的墊款，截至2023年、2024年及2025年12月31日分別為零、人民幣1.4百萬元及人民幣11.0百萬元。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的合同負債中人民幣7.8百萬元或約70.7%已於其後確認為收入。

具贖回權的普通股

我們具贖回權的普通股由截至2023年12月31日的人民幣215.1百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣356.1百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣723.9百萬元。對於授予若干投資者具贖回權的普通股，當發生特定觸發事件時，投資者有權要求我們贖回其持有之投資資本。贖回負債反映了我們回購已投資資本的義務（即優先權項下之權益工具）。有關詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資—[編纂]前投資者的特別權利」。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們的現金主要用於為我們的研發活動及業務運營中的其他營運資金需求提供資金。我們主要通過股權融資、業務運營產生的現金及銀行借款為我們的運營及其他資本需求提供資金。

我們預期以現有現金及現金等價物、車輛及解決方案銷售所產生的收入、[編纂][編纂]，以及在必要時通過銀行借款及其他融資活動為我們未來的營運資金及現金需求提供資金。我們將密切監控我們的營運資金水平，並審慎檢視未來的現金流需求，並調整我們的運營及擴張計劃（如需），以確保我們維持充足的營運資金支持我們的業務運營。

截至2026年4月30日（即釐定我們負債的最近可行日期），我們有現金及現金等價物人民幣659.9百萬元。截至2026年4月30日，我們有未動用銀行信貸額度人民幣1,262.9百萬元。考

財務資料

慮到我們的內部資源、預期經營現金流量、可用銀行信貸額度及[編纂]的估計[編纂]，董事確認我們目前及自本文件日期起至少未來12個月內的可用營運資金充足。

流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及負債：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動資產				
存貨.....	5,982	33,566	142,450	284,781
貿易及其他應收款項.....	10,558	72,372	130,230	127,749
按公允價值計入損益的金融資產.....	50,000	—	—	550,000
現金及現金等價物.....	32,089	12,970	154,637	659,903
已質押銀行存款.....	—	—	180,208	200,802
流動資產總額	98,629	118,908	607,525	1,823,235
流動負債				
貿易及其他應付款項.....	29,730	110,846	434,801	621,664
合同負債.....	—	1,401	10,992	20,586
貸款及借款.....	—	43,460	120,953	85,951
租賃負債.....	3,356	2,639	4,772	5,106
撥備.....	4	519	2,318	4,666
具贖回權的普通股.....	215,073	356,088	723,912	1,898,719
流動負債總額	248,163	514,953	1,297,748	2,636,692
流動負債淨額	(149,534)	(396,045)	(690,223)	(813,457)

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣690.2百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣813.5百萬元，主要由於(i)具贖回權的普通股增加人民幣1,174.8百萬元；及(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣186.9百萬元；部分被(i)按公允價值計入損益的金融資產增加人民幣550.0百萬元；及(ii)現金及現金等價物增加人民幣505.3百萬元所抵銷。

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣396.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣690.2百萬元，主要由於(i)具贖回權的普通股增加人民幣367.8百萬元；及(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣324.0百萬元；部分被(i)已質押銀行存款增加人民幣180.2百萬元；及(ii)現金及現金等價物增加人民幣141.7百萬元所抵銷。

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣149.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣396.0百萬元，主要由於(i)具贖回權的普通股增加人民幣141.0百萬元；(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣81.1百萬元；及(iii)按公允價值計入損益的金融資產減少人民幣50.0百萬元；部分被貿易及其他應收款項增加人民幣61.8百萬元所抵銷。

財務資料

現金流量

下表載列於所示年度我們綜合現金流量表的組成部分：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所用現金淨額	(84,244)	(212,708)	(232,616)
投資活動(所用)／所得現金淨額.....	(31,109)	34,315	(25,537)
融資活動所得現金淨額	140,806	159,274	399,820
現金及現金等價物增加／(減少)淨額 ..	25,453	(19,119)	141,667
年初現金及現金等價物	6,636	32,089	12,970
年末現金及現金等價物	32,089	12,970	154,637

經營活動所用現金淨額

我們於2025年經營活動所用現金為人民幣232.6百萬元，主要歸因於經若干非現金及非經營項目調整後除稅前虧損人民幣280.7百萬元，包括融資成本人民幣45.1百萬元；及(i)對我們現金流量產生負面影響的營運資金變動，主要包括已質押銀行存款增加人民幣170.2百萬元、存貨增加人民幣108.9百萬元及貿易及其他應收款項增加人民幣75.9百萬元，及(ii)對我們現金流量產生正面影響的營運資金變動，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣324.0百萬元。

我們於2024年經營活動所用現金淨額為人民幣212.7百萬元，主要歸因於經若干非現金及非經營項目調整後除稅前虧損人民幣240.8百萬元，包括融資成本人民幣21.8百萬元；及(i)對我們現金流量產生負面影響的營運資金變動，主要包括貿易及其他應收款項增加人民幣61.8百萬元及存貨增加人民幣27.6百萬元，及(ii)對我們現金流量產生正面影響的營運資金變動，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣81.1百萬元。

我們於2023年經營活動所用現金淨額為人民幣84.2百萬元，主要歸因於經若干非現金及非經營項目調整後除稅前虧損人民幣114.3百萬元，包括融資成本人民幣12.6百萬元；及(i)對我們現金流量產生負面影響的營運資金變動，主要包括貿易及其他應收款項增加人民幣10.5百萬元，及(ii)對我們現金流量產生正面影響的營運資金變動，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣25.2百萬元。

財務資料

投資活動(所用)／所得現金淨額

我們於2025年投資活動所用現金淨額為人民幣25.5百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備、在建工程及無形資產的付款人民幣15.5百萬元及出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣5.0百萬元。

我們於2024年投資活動所得現金淨額為人民幣34.3百萬元，主要由於出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣81.1百萬元，部分被購買按公允價值計入損益的金融資產的付款人民幣30.8百萬元及購買物業、廠房及設備、在建工程及無形資產的付款人民幣16.0百萬元所抵銷。

我們於2023年投資活動所用現金淨額為人民幣31.1百萬元，主要由於購買按公允價值計入損益的金融資產的付款人民幣50.0百萬元及購買物業、廠房及設備、在建工程及無形資產的付款人民幣22.3百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣41.1百萬元所抵銷。

融資活動所得現金流量淨額

我們於2025年融資活動所得現金淨額為人民幣399.8百萬元，主要由於發行具贖回權的普通股人民幣326.0百萬元及貸款及借款所得款項人民幣130.9百萬元，部分被償還貸款及借款人民幣53.4百萬元所抵銷。

我們於2024年融資活動所得現金淨額為人民幣159.3百萬元，主要由於發行具贖回權的普通股人民幣120.5百萬元及貸款及借款所得款項人民幣43.4百萬元。

我們於2023年融資活動所得現金淨額為人民幣140.8百萬元，主要由於發行具贖回權的普通股人民幣141.0百萬元。

負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日(即釐定我們負債的最近可行日期)，除下表所披露者外，我們並無任何重大負債：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動				
貸款及借款	—	43,460	120,953	85,951
租賃負債	3,356	2,639	4,772	5,106
非流動				
租賃負債	14,435	11,796	11,835	9,545
總計	17,791	57,895	137,560	100,602

財務資料

貸款及借款

我們的貸款及借款包括短期銀行貸款及售後回租交易產生的義務。有關我們貸款及借款於往績記錄期間的利率概況，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註22。我們的貸款及借款由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣43.5百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣121.0百萬元，反映業務增長下營運資金需求更高及信貸額度擴大。我們的銀行貸款其後減少至截至2026年4月30日的人民幣86.0百萬元，以支持我們的運營需求。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大違約或違反償還負債的契諾。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取銀行貸款及其他借款以及信貸額度方面並無遇到任何困難，亦無出現信貸額度被撤回或被要求還款的情況。

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與我們辦公場所的租賃有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的租賃負債(流動及非流動部分)分別為人民幣17.8百萬元、人民幣14.4百萬元及人民幣16.6百萬元。截至2026年4月30日，我們的租賃負債為人民幣14.7百萬元。

除上文所披露者及本文件另有披露者外，截至2026年4月30日(即我們的負債聲明日期)，我們並無任何未償還的按揭、抵押、債券、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似負債、租購承擔、擔保或其他重大或有負債。我們的董事已確認，自2026年4月30日起直至最後實際可行日期，我們的負債並無重大變動。

資本開支

我們於往績記錄期間的資本開支主要與購買物業、廠房及設備、在建工程及無形資產的付款有關，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣22.3百萬元、人民幣16.0百萬元及人民幣15.5百萬元。我們計劃以現有現金及現金等價物、經營所得現金、[編纂]及必要時以銀行借款為我們未來的資本開支提供資金。

資本承擔

我們的資本承擔與收購及升級物業、廠房及設備有關的合同承擔有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承擔分別為人民幣5.5百萬元、人民幣4.9百萬元及人民幣7.3百萬元。

財務資料

關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。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31。我們的董事認為，我們於往績記錄期間與關聯方的交易乃按公平原則進行，且該等交易並無扭曲我們的經營業績或導致我們的歷史業績無法反映我們的未來表現。

或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日（即負債聲明最後實際可行日期），我們並無任何重大或有負債。我們的董事確認，自2026年4月30日起直至本文件日期，我們的或有負債並無重大變動。

表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何表外交易。

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／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
收入增長率(%) ⁽¹⁾	不適用	10,569.9	320.8
毛損率(%) ⁽²⁾	287.2	34.7	2.5
經調整淨虧損率（非國際財務報告準則 指標）(%) ⁽³⁾	8,474.5	174.4	44.2
流動比率 ⁽⁴⁾	0.4	0.2	0.5
速動比率 ⁽⁵⁾	0.4	0.2	0.4

附註：

- (1) 收入增長率按收入的同比增長率計算。
- (2) 毛利／（毛損）率按毛利／毛損除以收入（以百分比列示）計算。
- (3) 經調整淨虧損率（非國際財務報告準則指標）按經調整淨虧損（非國際財務報告準則指標）除以收入（以百分比列示）計算。
- (4) 流動比率指相關年度末的流動資產除以流動負債。
- (5) 速動比率指相關年度末的流動資產（不包括存貨）除以流動負債。

有關市場風險的定量及定性披露

我們面臨多種市場及其他金融風險，包括信貸風險、流動性風險、利率風險及貨幣風險。管理層管理及監控該等風險敞口，以確保及時有效地實施適當措施。有關我們金融風險管理的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註28。

財務資料

股息

於往績記錄期間，我們並無就股份宣派或派付股息。我們目前預期將所有未來盈利用於我們業務的運營及擴展，且預計在可預見的未來不會派付現金股息。未來任何股息的宣派及派付將由我們的董事會決定，並須遵守我們的公司章程及中國《公司法》。目前，我們並無設定股息政策或預設股息派付比率。經我們的中國法律顧問確認，我們未來取得的任何淨利潤須首先根據中國法律彌補歷史累計虧損，之後我們須將利潤的10%撥入法定公積金，直至該基金達到我們註冊資本的50%以上。因此，我們將僅在(i)所有歷史累計虧損已彌補；及(ii)我們已如上所述向法定公積金撥入足夠利潤後，方可宣派股息。

可分配儲備

截至2025年12月31日，本公司並無任何可供分配予股東的儲備。

[編纂]開支

我們應承擔的[編纂]開支估計約為[編纂]港元(假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的[編纂]))，相當於[編纂]估計[編纂]總額(假設概無根據[編纂]發行股份)的約[編纂]%。[編纂]開支包括(i)[編纂]相關開支(包括[編纂]佣金)約[編纂]港元，及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，包括(a)我們的法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]港元，及(b)其他費用及開支約[編纂]港元。於往績記錄期間，並無[編纂]開支計入我們的綜合損益及其他全面收益表，亦無預付發行成本。預計約[編纂]港元將計入我們的綜合損益及其他全面收益表，預計約[編纂]港元將於[編纂]時入賬列作自權益中扣除。我們認為上述費用或開支對我們而言並不重大或異常高昂。上述[編纂]開支為最近可行估計，僅供參考，實際金額可能與該估計有所不同。

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值

請參閱「附錄二—未經審核[編纂]財務資料」。

財務資料

並無重大不利變動

在進行董事認為適當的充分盡職調查工作後，經審慎考慮，董事確認，截至本文件日期，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近資產負債表日期）以來，我們的財務或貿易狀況或前景概無出現重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無發生對本文件附錄一會計師報告所載資料產生重大影響的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，彼等知悉並無任何情況須根據上市規則第13.13至13.19條規定作出披露。