

財務資料

以下討論及分析應與附錄一會計師報告所載綜合財務報表及隨附附註一併閱讀。綜合財務報表是根據國際財務報告準則編製。以下討論及分析包含若干前瞻性陳述，反映本公司現時對未來事件及財務表現的觀點。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節所提供的資料。就本節而言，除非文義另有所指，否則對2023年、2024年及2025年的提述均指截至該等年度12月31日止年度。

概覽

我們是中國領先的內存芯片設計公司。憑藉深厚的技術積累、產業合作及全面的產品矩陣，我們擁有廣泛的客戶群體並實現產品及解決方案的大規模商業化。於2025年，我們銷售超過100百萬片存儲芯片（包括模組及晶圓內含有的芯片）。根據弗若斯特沙利文的資料，按2025年利基DRAM收入計，我們在全球利基DRAM市場的中國公司中排名第五及在中國無晶圓廠公司中排名第四。我們已開發WoW 3D異構集成技術，並正推進高帶寬內存產品的量產進程。

於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年的收入分別為人民幣580.3百萬元、人民幣646.4百萬元及人民幣1,104.9百萬元。

編製基準

本集團歷史財務資料乃根據所有適用國際財務報告準則（包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）批准的所有準則及詮釋）而編製。歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製。

影響經營業績的主要因素

以下因素是影響並將繼續影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景的主要因素。

全球對DRAM的需求

作為一家內存芯片設計公司，我們經營所處的全球格局極易受到宏觀經濟波動和全球對內存產品需求的影響。對內存產品的需求在很大程度上由對下游設備及終端應用（如機器人、智能音響、Wi-Fi設備、工業PC、企業服務器以及其他工業及消費電子產品）的需求驅動。DRAM市場具有強烈的週期性。DRAM行業的波動歷史上影響了我們的財務表現。根據弗若斯特沙利文的資料，每個DRAM DDR3芯片(4Gb)（利基市場中使用最廣泛的內存產品）的平均價格於2023年至2024年大致保持穩定，並於2025年開始進入上升週期。與市場趨勢一致，我們的內存芯片每GB平均售價於2023年、2024年及2025年分別保持在人民幣19.8元、人民幣18.2元及人民幣17.9元的相對穩定水平。有關詳情請參閱本文件「風險因素－與我們的業務及行業相關的風險－我們參與競爭的市場歷來具有週期性，並出現平均售價下降的倒退期，可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響」。

財務資料

此外，DRAM行業受到持續且快速的技術變革、頻繁的新品發佈、迅速的產品迭代和持續演進的技術標準的影響。人工智能的普及、消費電子產品的升級換代以及數據中心、智能汽車、機器人及物聯網的擴張推動了數據的顯著增長，進而推動全球對內存產品的需求。根據弗若斯特沙利文的資料，全球DRAM市場規模預計將從2025年的人民幣9,841億元增長至2030年的人民幣26,932億元，複合年增長率為22.3%。我們預計，未來數年人工智能技術在工業及消費領域的應用將提供新的收入增長機會。

原材料價格波動及與主要供應商的關係

原材料價格及供應鏈管理效率直接影響我們的銷售成本及毛利，並且過往經歷了大幅波動。於2023年、2024年及2025年，原材料成本分別佔我們銷售成本的69.2%、76.2%及85.1%及佔我們收入的66.7%、69.1%及71.4%。作為一家DRAM設計及銷售公司，存儲晶圓是我們主要的原材料成本。因此，原材料（尤其是存儲晶圓）的可用性及價格的變化可能會對我們的經營業績產生重大影響。我們從數量有限的供應商採購大部分存儲晶圓及其他主要原材料。於2023年、2024年及2025年，我們從五大供應商的採購分別佔我們總採購成本的88.6%、76.2%及68.7%。有關更多詳情請參閱本文件「風險因素－與我們的業務及行業相關的風險－我們依賴有限數量的第三方生產合作夥伴為我們的內存產品提供晶圓製造及封裝、測試及組裝服務」。

我們採用無晶圓廠業務模式營運，即我們專注於內存芯片的設計、開發及銷售，同時將製造流程外包予世界一流的生產合作夥伴。我們於往績記錄期間的主要製造合作夥伴力積電為全球最大的專用DRAM代工廠之一，我們與其建立了長期戰略合作夥伴關係。有關我們與生產合作夥伴的關係詳情，請參閱「業務－生產及採購」。因此，我們與生產合作夥伴保持長期穩定的業務關係以及時為我們提供具有質量及價格競爭力的代工製造晶圓的能力對我們的業務發展及經營業績至關重要。儘管我們已與力積電等主要生產合作夥伴建立長期戰略合作夥伴關係，但我們無法保證代工製造晶圓的供應不會因任何情況而中斷或延遲及供應條款對我們來說是可以接受的。我們亦需要時間建立新的或替代供應商關係，以確保及時和以具有成本效益的方式穩定供應。在該等情況下，我們可能無法提供客戶所需的產品，或無法以可接受的價格供應足夠的數量。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

我們提供前沿及多元化產品的能力

我們的收入增長取決於我們取得技術進步以及開發滿足客戶不斷變化需求的產品和解決方案的能力。基於從SDR到DDR4產品技術開發方面的豐富經驗及迭代方法，我們在內存產品及AI存算解決方案擁有自主研發能力。憑藉我們在改進設計流程方面的持續研發努力，我們可以提高產品良率，降低測試和製造流程中其他關鍵工序的成本。特別是，我們是中國少數擁有WoW 3D異構集成技術的DRAM供應商之一。

財務資料

我們的成功還取決於我們預測行業趨勢以及開發滿足下游客戶在各種應用領域不斷發展需求的高性能DRAM及AI存算產品的能力。隨着近期全球及中國DRAM及AI存算相關行業的增長，我們的產品銷量及產生的銷售收入均有所增加。於往績記錄期間，我們售出產品的總存儲容量由2023年的29.3百萬GB增至2025年的54.3百萬GB，複合年增長率為36.1%。我們的收入亦由2023年的人民幣580.3百萬元增至2025年的人民幣1,104.9百萬元。

我們提供全面的內存產品，包括內存芯片、內存模組及內存KGD晶圓，以滿足消費者及工業客戶需求。我們的業務規模及總收入的增長在很大程度上是由我們的產品組合擴充、拓寬及多元化所推動。我們致力於在各產品線持續擴大及升級產品組合，為客戶提供全方位高品質解決方案。此外，我們的銷售成本及定價策略因產品線而異，導致我們的毛利率因產品類型而異。於往績記錄期間，我們整體收入及毛利率的波動部分歸因於我們的產品組合規模及產品結構的變化。例如，我們於2023年開始大規模提供內存模組，2024年收入增長主要歸因於內存模組收入增加。依托我們多樣化的產品組合及無晶圓廠業務模式，結合高效運營能力，我們能夠為客戶提供各種產品組合，此舉有望創造潛在業務增長機遇。我們預計我們的經營業績及盈利能力將繼續受到產品組合增長及結構的影響。

持續投入研發設施及人才

憑藉我們不斷迭代和完善的強大研發團隊及技術平台，我們始終致力於開發及設計高帶寬、低功耗和高可靠性的存儲解決方案。通過內部研發工作，我們掌握了高帶寬內存技術。為擴大我們在DRAM行業的技術領先地位，我們已經並將繼續在升級我們的設計能力和研發基礎設施方面進行重大投資。於2023年、2024年及2025年，我們產生研發開支分別為人民幣77.2百萬元、人民幣95.8百萬元及人民幣102.1百萬元。展望未來，我們將繼續在研發方面投入資源，以支持我們的長期業務增長。

我們的業務增長很大程度上取決於研發人才。我們擁有一支強大的研發團隊，由半導體行業的資深專家組成，彼等於DRAM技術領域均擁有深厚的專業知識。我們於杭州及日本的團隊保持着高度協作和協同的工作關係，利用各自的專業知識推動先進內存技術的創新。截至2025年12月31日，我們的研發團隊由86名成員組成，約佔員工總數的53.4%。我們的所有研發人員均擁有學士學位或更高學歷，大多數成員的專業是電子工程。我們將繼續投入資源，吸引更多優秀的研發人員，進一步提高我們的芯片設計能力。

我們擴展及有效管理銷售網絡的能力

於往績記錄期間，我們通過我們的內部銷售團隊及第三方專業經銷商在中國及海外銷售及營銷內存產品。於2023年、2024年及2025年，來自對經銷商銷售的收入分別為人民幣402.9百萬元、人民幣421.4百萬元及人民幣642.1百萬元，分別佔相應期間收入的69.4%、65.2%及58.1%。同時，來自直銷客戶的收入分別為人民幣177.4百萬元、人民幣225.0百萬元及人民幣462.8百萬元，分別佔相應期間收入的30.6%、34.8%及41.9%。採用直銷方式使我們能夠準確了解和響應客戶要求，使我們能夠提供量身定制的產品及服務，以滿足客戶的特定需求。同時，通過我們的分銷渠道，我們能夠有效

財務資料

地管理付款期限風險、減少現金流壓力並獲得物流支持，同時亦能使我們迅速建立區域銷售網絡並提高市場滲透率。因此，我們能夠專注於產品設計，並優化我們的設計能力。因此，我們擴大及有效管理銷售和分銷網絡的能力對我們的業務及財務表現仍然至關重要。我們計劃優化及擴大我們的銷售和分銷網絡，並進一步擴大我們在中國和海外市場的下游客戶群。未來，我們將繼續深化與現有經銷商及直銷客戶的關係並擴大銷售渠道，以吸引現有市場及新市場的新客戶。

我們控制成本及提升運營效率的能力

我們有效控制成本及開支以及提高營運效率的能力對我們的業務、財務狀況及經營業績至關重要。原材料價格波動嚴重影響我們的經營成本及盈利能力。請參閱本節「原材料價格波動及與主要供應商的關係」。此外，我們旨在主要通過技術進步、成熟的營運及存貨管理降低成本，建立全面及可持續的成本優勢。例如，我們維持安全庫存以應對需求意外增加或供應延遲，並通過我們的BI系統追蹤及監察商品流向及存貨水平，以提高存貨週轉率。請參閱「業務－物流及存貨管理」。截至2025年12月31日止三個年度，我們的存貨週轉天數分別為115天、97天及89天。

於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年的銷售及營銷開支以及行政開支（不包括股份支付費用及[編纂]開支）分別為人民幣35.6百萬元、人民幣44.0百萬元及人民幣62.6百萬元，佔我們於各期間總收入的6.1%、6.8%及5.7%。我們旨在有效控制開支，以提升經營業績。隨着我們業務的增長，我們保持警惕，持續評估及監控我們的行政效率、銷售及營銷效率以控制開支。我們將繼續通過有效管理成本及開支，提升營運效率及改善財務表現。

重大會計政策與重大會計判斷及估計

本文件附錄一內會計師報告附註2.3載有對了解我們的財務狀況及經營業績屬重要的若干重大會計政策資料。

我們的部分會計政策要求我們運用與會計項目相關的估計和假設以及複雜判斷。我們在應用會計政策時所使用的估計和假設以及作出的判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。我們的管理層會根據過往經驗及其他因素（包括業內慣例以及對未來事件的預期）持續評估此類估計、假設及判斷，並認為該等估計、假設及判斷在當時情況下屬合理。管理層的估計或假設與實際結果並無任何重大偏差，且我們於往績記錄期間亦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見將來不會有任何重大變動。請參閱本文件附錄一內會計師報告附註3。

財務資料

綜合損益及其他全面收入表

下表載列我們的綜合損益及其他全面收入表概要，當中呈列所示期間個別項目的實際金額及佔我們總收入的百分比。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比
收入	580,346	100.0	646,401	100.0	1,104,889	100.0
銷售成本						
貨品及服務銷售成本 ..	(529,458)	(91.2)	(562,092)	(87.0)	(929,944)	(84.2)
存貨(減值虧損)/						
減值虧損撥回	(29,684)	(5.1)	(24,026)	(3.7)	3,004	0.3
毛利	21,204	3.7	60,283	9.3	177,949	16.1
其他收入及收益	2,470	0.4	15,286	2.4	8,107	0.7
銷售及營銷開支	(32,430)	(5.6)	(40,609)	(6.3)	(27,852)	(2.5)
行政開支	(153,196)	(26.4)	(42,548)	(6.6)	(62,374)	(5.6)
研發開支	(77,242)	(13.3)	(95,762)	(14.8)	(102,126)	(9.2)
其他開支	(1,644)	(0.3)	(84)	(0.0)	(2,924)	(0.3)
金融資產(減值虧損)/						
減值虧損撥回淨額	(356)	(0.1)	(1,199)	(0.2)	701	0.1
財務成本	(4,030)	(0.7)	(5,205)	(0.8)	(2,594)	(0.2)
除稅前虧損	(245,224)	(42.3)	(109,838)	(17.0)	(11,113)	(1.0)
所得稅抵免	916	0.2	933	0.1	576	0.1
年內虧損	(244,308)	(42.1)	(108,905)	(16.8)	(10,537)	(1.0)

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦採用非國際財務報告準則計量，即國際財務報告準則並無規定或並非按照國際財務報告準則呈列的經調整利潤／虧損淨額(非國際財務報告準則計量)作為額外財務計量。我們認為，該非國際財務報告準則計量透過消除若干項目的潛在影響，有助於比較不同期間的經營表現。我們認為，該計量為投資者及其他人士提供有用資料，協助彼等以與管理層相同的方式理解及評估綜合經營業績。然而，我們呈列的經調整利潤／虧損淨額(非國際財務報告準則計量)未必與其他公司呈列的類似名稱計量可資比較。使用該等非國際財務報告準則計量作為分析工具有其局限，閣下不應視其為獨立於或可取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。

財務資料

我們將經調整利潤／虧損淨額（非國際財務報告準則計量）界定為不包括股份支付費用及[編纂]開支影響的虧損。股份支付費用屬非現金性質，是根據我們的僱員激勵計劃授出股份而產生的僱員相關開支。我們亦不計及與[編纂]相關的[編纂]開支。有關調整於往績記錄期間一直進行。下表載列於所示期間虧損淨額與經調整利潤／虧損淨額（非國際財務報告準則計量）的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年內虧損.....	(244,308)	(108,905)	(10,537)
加：			
股份支付費用.....	151,145	56,095	17,305
[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整利潤／(虧損)淨額 (非國際財務報告準則計量).....	(93,163)	(52,810)	26,090

經營業績的主要組成部分說明

收入

按產品或服務類型劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來源於內存芯片、模組及KGD晶圓銷售，以及AI存算解決方案及其他業務。下表載列於所示期間以絕對金額及佔我們總收入的百分比列示的按產品或服務類型劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
內存芯片.....	484,164	83.5	454,391	70.2	607,824	55.1
內存模組.....	47,283	8.1	137,467	21.3	429,012	38.8
內存KGD晶圓.....	47,081	8.1	54,028	8.4	46,642	4.2
AI存算解決方案 及其他 ⁽¹⁾	1,818	0.3	515	0.1	21,411	1.9
總計.....	580,346	100.0	646,401	100.0	1,104,889	100.0

附註：

- (1) 於往績記錄期間，我們來自AI存算解決方案及其他業務的收入包括：(i)設計服務及(ii)專利使用費，兩者均主要與我們的高帶寬內存產品相關。

我們專注於為廣泛的商業及工業應用量身定制的高性能內存芯片、模組及KGD晶圓的設計及銷售。我們通常於產品交付予客戶時確認收入。我們的AI存算解決方案及其他業務主要包括與高帶寬存儲產品相關的設計服務及技術許可。我們為AI芯片及集成電路設計公司提供了AI存算解決方案。內存芯片、模組及KGD晶圓銷售是我們的主要收入來源。截至2025年12月31日止三個年度，我們來自銷售內存芯片、模塊及KGD晶圓的收入分別約為人民幣578.5百萬元、人民幣645.9百萬元及人民幣1,083.5百萬元，分別佔我們總收入約99.7%、99.9%及98.1%。

財務資料

於往績記錄期間內，我們來自AI存算解決方案及其他業務的收入包括(i)設計服務，主要與高帶寬內存產品有關，及(ii)特許權使用費。截至2025年12月31日止三個年度，我們歸屬於AI存算解決方案及其他業務的收入分別為人民幣1.8百萬元、人民幣0.5百萬元及人民幣21.4百萬元。

下表載列於往績記錄期間各類產品線的銷量(以GB計)及每GB平均售價。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量 (千GB)	平均售價 (每GB人民幣元)	銷量 (千GB)	平均售價 (每GB人民幣元)	銷量 (千GB)	平均售價 (每GB人民幣元)
內存芯片.....	24,426.5	19.8	25,028.2	18.2	33,903.6	17.9
內存模組.....	3,012.6	15.7	7,246.1	19.0	18,455.5	23.2
內存KGD晶圓.....	1,893.2	24.9	1,900.3	28.4	1,921.9	24.3

於往績記錄期間，因應客戶需求增長，內存芯片及內存KGD晶圓的銷售量有所增加。於往績記錄期間，由於我們決定拓展及發展IT應用創新業務，內存模組的銷售量持續增加。

我們內存芯片及內存KGD晶圓的平均售價於2023年至2025年維持相對穩定，這與利基DRAM全行業波動一致。儘管DRAM行業處於上行週期，本公司的內存芯片每GB平均售價從2024年的人民幣18.2元微降至2025年的人民幣17.9元。根據弗若斯特沙利文的資料，我們內存芯片業務的主要產品DDR3產品價格自2025年7月起大幅上漲。我們按客戶需求生產內存芯片，且基於生產週期，我們的內存芯片售價通常滯後行業平均水準一個季度。這是因為在收到客戶訂單後，我們會與我們的晶圓代工合作夥伴力積電安排生產內存晶圓。晶圓製造通常需要四到五個月，之後晶圓會被運送至外包半導體封裝和測試公司進行封裝和測試，這一般需要大約10至14天。有關詳情，請參閱本文件「業務－生產及採購」。由於我們的售價通常是參考當時的內存芯片市場價格以及我們對未來市場價格的預期來確定，並且我們的收入僅在產品交付時才予以確認，因此我們的內存芯片售價通常滯後於行業平均水平一個季度。DDR3產品市場價格的上漲反映在我們於2025年第四季度的內存晶片價格中。因此，2025年DRAM行業的上升週期及DDR3產品價格的上漲尚未反映在我們內存芯片每GB平均售價中。12英寸晶圓每GB的平均市場價格於2023年及2024年分別為人民幣7.8元及人民幣7.5元。我們的內存芯片每GB平均售價於於2023年、2024年及2025年分別為人民幣19.8元、人民幣18.2元及人民幣17.9元，這與我們內存芯片主要原材料12英寸晶圓的價格趨勢一致。內存芯片市場價格的波動直接影響我們的平均售價，而內存芯片的平均售價影響我們2023年至2025年內存芯片的收入。請參閱本文件「行業概覽－全球及中國利基DRAM市場概覽－DRAM平均售價趨勢」。截至2025年12月31日止三個年度，我們的內存KGD晶圓的每GB平均銷售成本分別為人民幣22.9元、人民幣26.4元及人民幣24.5元。我們的內存KGD平均售價與我們的採購成本變動一致，截至2025年12月31日止三個年度，該成本分別為每GB人民幣24.9元、每GB人民幣28.4元及每GB人民幣24.3元。根據弗若斯特沙利文的資料，2023年至2024年，市場整體供需變化相對溫和。因此，利基型內存產品價格保持相對穩定。

財務資料

按地理位置劃分的收入

下表載列於所示期間各自以絕對金額及佔我們總收入的百分比列示的按客戶地理位置劃分的收入明細。客戶地理位置根據向我們下單的客戶的註冊成立地釐定。於往績記錄期間，我們的大部分收入來自中國（包括香港及台灣）以及亞洲其他國家及地區。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國（包括香港及台灣）...	468,724	80.8	499,361	77.3	971,327	87.8
亞洲其他國家及地區 ⁽¹⁾ ...	93,975	16.2	106,689	16.5	94,618	8.6
西歐.....	17,545	3.0	39,969	6.1	37,090	3.4
其他國家及地區 ⁽²⁾	102	0.0	382	0.1	1,854	0.2
合計.....	580,346	100.0	646,401	100.0	1,104,889	100.0

(1) 亞洲其他國家及地區主要包括日本及新加坡。

(2) 其他國家及地區主要包括美國及以色列。

銷售成本

我們的貨品及服務銷售成本包括(i)原材料，(ii)外包服務，(iii)運費；及(iv)生產開支。原材料主要為存儲晶圓。外包服務主要為內存芯片及模組的外包封裝、測試及組裝服務。生產開支主要為折舊開支。下表載列於所示期間以絕對金額及佔我們總銷售成本的百分比列示的按性質劃分的所示期間的銷售成本明細：

	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.....	386,812	69.2	446,611	76.2	788,488	85.1
外包服務.....	140,391	25.1	112,875	19.3	137,561	14.8
運費.....	1,991	0.4	2,032	0.3	2,089	0.2
生產開支.....	264	0.0	574	0.1	1,806	0.2
貨品及服務銷售成本.....	529,458	94.7	562,092	95.9	929,944	100.3
存貨減值虧損.....	29,684	5.3	24,026	4.1	(3,004)	(0.3)
銷售成本.....	559,142	100.0	586,118	100.0	926,940	100.0

財務資料

下表載列於所示期間按產品或服務類型劃分的貨品及服務銷售成本明細：

	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	%
內存芯片.....	444,022	83.9	386,491	68.8	499,199	53.7
內存模組.....	42,030	7.9	125,518	22.3	375,023	40.3
內存KGD晶圓.....	43,406	8.2	50,083	8.9	47,051	5.1
AI存算解決方案及其他..	-	-	-	-	8,671	0.9
總計.....	529,458	100.0	562,092	100.0	929,944	100.0

毛利／毛損及毛利／毛損率

下表載列於所示期間按產品或服務類型劃分的毛利／毛損及毛利／毛損率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	毛率(%)	人民幣千元	毛率(%)	人民幣千元	毛率(%)
內存芯片.....	40,142	8.3	67,900	14.9	108,625	17.9
內存模組.....	5,253	11.1	11,949	8.7	53,989	12.6
內存KGD晶圓.....	3,675	7.8	3,945	7.3	(409)	(0.9)
AI存算解決方案及其他..	1,818	100.0	515	100.0	12,740	59.5
扣除存貨減值虧損前 的毛利.....	50,888	8.8	84,309	13.0	174,945	15.8
毛利／(毛損).....	21,204	3.7	60,283	9.3	177,949	16.1

於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣21.2百萬元、人民幣60.3百萬元及人民幣177.9百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利率分別為3.7%、9.3%及16.1%。於2023年、2024年及2025年，我們錄得的毛利（未扣除存貨減值虧損前）分別為人民幣50.9百萬元、人民幣84.3百萬元及人民幣174.9百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利率（未扣除存貨減值虧損前）分別為8.8%、13.0%及15.8%。

於2023年，毛利及毛利率較低主要由於DRAM行業不景氣所致。此期間，由於2022年利基DRAM行業的主要製造商擴大生產規模，而終端市場的需求增長卻低於預期，導致行業出現供過於求的局面。為加快清理存貨，IDM及其他DRAM企業採取降價措施，共同導致內存產品市場價格大幅下跌及整個行業的毛利率下降。於2023年，由於我們銷售的存貨主要採購於內存產品市場價格下跌前，使我們的毛利率承壓，導致毛利率相對較低。我們的毛利及毛利率於2024年及2025年間有所改善，主要由於DRAM行業穩定，及我們擺脫了必須處置昂貴存貨的處境，毛利率也隨之提高。

我們的內存芯片於往績記錄期間的毛利及毛利率變動一致，主要受利基DRAM行業波動影響。由於DRAM行業整體回升，內存芯片的毛利率於2024年及2025年有所改善。

財務資料

我們於2023年開始大規模銷售內存模組。內存模組的毛利率由2023年的11.1%下降至2024年的8.7%，主要由於我們於2024年對內存模組的產品組合進行了調整。為了滿足市場需求，我們於2024年銷售更多毛利率相對較低的內存模組。

於往績記錄期間，我們開展內存模組銷售作為新業務分部。於2023年前，內存模組的收益貢獻極低。我們於2023年開始大規模銷售內存模組。內存模組的業務規模顯著擴大，收入由2023年的人民幣47.3百萬元增至2024年的人民幣137.5百萬元，並進一步增至2025年的人民幣429.0百萬元。隨著內存模組業務顯著擴張，更多產品被引入產品組合以滿足客戶需求。由於更多利潤率相對較低的產品進入產品組合，內存模組的毛利率由2023年的11.1%降至2024年的8.7%。內存模組的毛利率由2024年的8.7%增至2025年的12.6%，主要由於DRAM行業於2025年處於上升週期，尤其是DDR4及DDR5產品，該等產品主要用於我們的內存模組業務。

於往績記錄期間，我們向第三方供應商採購用於內存模組的大部分內存芯片，主要原因是我們的內存模組用於台式電腦、筆記本電腦及數據中心等主流市場，而我們自主研發的內存芯片則定位於利基市場。我們於2023年在內存模組中使用了少量自主研發的內存芯片，這為內存模組業務早期發展階段貢獻了部分較高的利潤率。隨著內存模組業務擴張，我們需使用更多向第三方供應商採購的內存芯片。此外，由於我們的DRAM模組在往績記錄期間經歷顯著增長，我們的毛利率部分受到我們在業務擴張中獲取的大客戶強大議價能力的影響。

我們內存KGD晶圓的毛利率於2023年及2024年保持穩定。我們於2025年錄得內存KGD晶圓0.9%的毛損率，主要由於(i)我們的內存KGD晶圓於2025年進行產品型號升級，而舊型號產品錄得毛利率下降，及(ii)我們因處於流片階段的新型號產生了較高的成本。

於往績記錄期間，我們AI存算解決方案及其他業務的毛利率較高，乃由於我們提供與高帶寬內存產品相關的設計服務，將技術授權他人使用，獲得專利費，對我們而言額外成本較低或甚至無需額外成本。

其他收入及收益

其他收入及收益包括(i)匯率波動產生的外匯收益，(ii)政府補助(主要涉及中國地方政府為我們的研發活動及經營提供的非經常性補助)，(iii)銀行存款利息收入及(iv)其他雜項收入及收益，包括損害貨物賠償及理財產品收入。下表載列於所示期間以絕對金額列示的其他收入組成部分明細：

	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	%
外匯收益.....	-	-	7,488	49.0	-	-
政府補助.....	1,930	78.1	6,214	40.7	6,103	75.3
利息收入.....	27	1.1	90	0.6	390	4.8
其他.....	513	20.8	1,494	9.7	1,614	19.9
合計.....	2,470	100.0	15,286	100.0	8,107	100.0

財務資料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支包括(i)僱員福利開支(包括工資及薪金、股份支付費用以及銷售及營銷人員的退休計劃供款)，(ii)折舊及攤銷開支，(iii)推廣開支，(iv)差旅及業務發展開支，及(v)雜項銷售及營銷開支，包括支付予銷售代理的費用及其他辦公開支。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣32.4百萬元、人民幣40.6百萬元及人民幣27.9百萬元。

下表載列於所示期間以絕對金額及佔我們總銷售及營銷開支的百分比列示的銷售及營銷開支主要組成部分明細：

	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	%
僱員福利開支.....	23,066	71.0	33,698	83.0	21,024	75.5
折舊及攤銷開支.....	2,157	6.7	2,338	5.8	1,877	6.7
推廣開支.....	3,425	10.6	1,182	2.9	1,750	6.3
差旅及業務發展開支....	1,202	3.7	1,838	4.5	1,699	6.1
雜項銷售及營銷開支....	2,580	8.0	1,553	3.8	1,502	5.4
合計.....	32,340	100.0	40,609	100.0	27,852	100.0

行政開支

我們的行政開支包括(i)僱員福利開支(包括工資及薪金、股份支付費用以及行政人員的退休計劃供款)，(ii)與建議[編纂]有關的[編纂]開支；(iii)折舊及攤銷開支，(iv)諮詢及專業服務費(主要與法律費用及技術服務費有關)，(v)差旅及業務發展開支，(vi)辦公開支及(vii)其他行政開支(包括附加稅、印花稅、銀行支出及其他雜項行政開支)。於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣153.2百萬元、人民幣42.5百萬元及人民幣62.4百萬元。

下表載列於所示期間以絕對金額及佔我們總行政開支的百分比列示的行政開支組成部分明細：

	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	%
僱員福利開支.....	146,516	95.6	33,720	79.2	25,342	40.6
[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
折舊及攤銷開支.....	1,245	0.8	3,316	7.8	8,032	12.9
諮詢及專業服務費.....	2,018	1.3	1,539	3.6	2,963	4.8

財務資料

	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	%
差旅及業務發展開支	1,017	0.7	1,004	2.4	1,390	2.2
辦公開支	561	0.4	665	1.6	1,395	2.2
其他	1,839	1.2	2,304	5.4	3,930	6.3
合計	153,196	100.0	42,548	100.0	62,374	100.0

研發開支

我們的研發開支包括(i)僱員福利開支(包括工資及薪金、股份支付費用以及研發人員的退休計劃供款)，(ii)有關測試的工程服務費，(iii)折舊及攤銷開支，(iv)軟件許可費，(v)材料成本及(vi)其他研發開支(包括差旅及業務發展開支、諮詢服務費、租賃開支及其他雜項研發開支)。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣77.2百萬元、人民幣95.8百萬元及人民幣102.1百萬元。

下表載列於所示期間以絕對金額及佔我們總研發開支的百分比列示的研發開支組成部分明細：

	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	%
僱員福利開支	29,907	38.8	53,857	56.2	60,264	59.0
工程服務費	29,590	38.3	17,812	18.6	16,747	16.4
折舊及攤銷開支	8,674	11.2	11,101	11.6	10,166	10.0
軟件許可費	4,875	6.3	7,566	7.9	8,698	8.5
材料成本	1,815	2.3	2,851	3.0	1,964	1.9
其他	2,381	3.1	2,575	2.7	4,287	4.2
合計	77,242	100.0	95,762	100.0	102,126	100.0

其他開支

我們的其他開支主要包括匯兌虧損、受損商品虧損及終止辦公租賃賠償。於2023年、2024年及2025年，我們的其他開支分別為人民幣1.6百萬元、人民幣84千元及人民幣2.9百萬元。

金融資產減值虧損

我們的金融資產減值虧損主要與我們的貿易應收款項的壞賬撥備有關。我們於2023年及2024年分別錄得金融資產減值虧損人民幣0.4百萬元及人民幣1.2百萬元，並於2025年錄得金融資產減值虧損撥回人民幣0.7百萬元。

財務資料

財務成本

我們的財務成本包括(i)計息銀行借款以及關聯公司借款利息及(ii)租賃負債利息。於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣4.0百萬元、人民幣5.2百萬元及人民幣2.6百萬元。

下表載列於所示期間以絕對金額及佔我們總財務成本的百分比列示的財務成本主要組成部分明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
計息銀行及其他借款以及應付關聯方款項的利息 ..	3,902	96.8	5,007	96.2	2,417	93.2
租賃負債利息.....	128	3.2	198	3.8	177	6.8
合計	4,030	100.0	5,205	100.0	2,594	100.0

所得稅抵免

我們須按實體基準就本集團成員公司所在及經營所在司法權區產生的利潤繳納所得稅。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得所得稅抵免人民幣0.9百萬元、人民幣0.9百萬元及人民幣0.6百萬元。截至最後實際可行日期，我們與任何稅務機構無任何糾紛。

中國

於中國註冊成立的附屬公司須就根據2008年1月1日生效的《中華人民共和國企業所得稅法》確定的應課稅利潤按25%的法定稅率繳稅，但下文所載適用稅收優惠政策的附屬公司除外：

本公司獲授高新技術企業資格，有權於往績記錄期間享有15%的優惠企業所得稅稅率。

本集團的若干附屬公司已實施中國國家稅務總局公佈的小型微利企業所得稅優惠政策。根據中國國家稅務總局公佈的政策，於往績記錄期間，小型微利企業年度應課稅收入金額不超過人民幣1,000,000元的部分，應按25%的減免稅率計算應課稅收入金額，並按20%的減免稅率徵收；年度應課稅收入金額超過人民幣1,000,000元但不超過人民幣3,000,000元的部分，應按25%的減免稅率計算應課稅收入金額，並按20%的減免稅率徵收。

香港

於香港註冊成立的附屬公司為利得稅兩級制下的合資格實體。因此，其須就於往績記錄期間源自香港的任何估計應課稅利潤不超過2,000,000港元的應課稅收入按8.3%及就應課稅收入中超過2,000,000港元的部分按16.5%的稅率繳納香港利得稅。由於本集團於往績記錄期間並無源自香港或在香港賺取的應課稅利潤，故並無作出香港利得稅撥備。

財務資料

日本

於日本註冊成立的附屬公司符合兩級利得稅制度下的實體資格。因此，其須就於往績記錄期間於日本產生的任何應課稅利潤不超過8,000,000日圓按19%的稅率繳納日本利得稅及就應課稅利潤超過8,000,000日圓按23.2%的稅率繳納日本利得稅。由於本集團於往績記錄期間並無源自日本或在日本賺取的應課稅利潤，故並無作出日本利得稅撥備。

年內虧損

由於上文所述，於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得虧損人民幣244.3百萬元、人民幣108.9百萬元及人民幣10.5百萬元。

經調整年內利潤／虧損淨額（非國際財務報告準則計量）

因此，我們於2023年及2024年分別錄得經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）人民幣93.2百萬元及人民幣52.8百萬元，並於2025年錄得經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）人民幣26.1百萬元。

經營業績的不同期間比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的總收入由2024年的人民幣646.4百萬元增加70.9%至2025年的人民幣1,104.9百萬元，主要由於內存模組及內存芯片收入增加，部分被內存KGD晶圓收入減少所抵銷。

我們銷售內存芯片的收入由2024年的人民幣454.4百萬元增加33.8%至2025年的人民幣607.8百萬元，主要由於銷量由2024年的25.0百萬GB增加至2025年的33.9百萬GB，乃由於客戶需求增加。

我們銷售內存模組的收入由2024年的人民幣137.5百萬元增加212.1%至2025年的人民幣429.0百萬元，主要是由於我們擴大了IT應用創新業務，導致銷量由2024年的7.2百萬GB大幅增加至2025年的18.5百萬GB。我們為內存模組業務開發出包括客戶組D及客戶組E在內的主要消費者。

我們銷售內存KGD晶圓的收入由2024年的人民幣54.0百萬元減少13.7%至2025年的人民幣46.6百萬元，主要是由於2025年內存KGD晶圓的每GB平均售價下降，原因是我們的內存KGD晶圓產品型號由38納米升級至25納米，部分25納米內存KGD晶圓產品處於流片階段且尚未開始大規模生產。由於38納米內存KGD晶圓預計將面臨價格下滑的局面，我們於2024年並未積極推廣38納米內存KGD晶圓，而是將重心轉向25納米內存KGD晶圓的研發，特別是針對其量產技術。此外，據董事所知，部分原計劃採購38納米內存KGD晶圓的客戶，可能因期待我們即將推出的25納米產品而推遲了訂單。

財務資料

我們AI存算解決方案及其他業務收入由2024年的人民幣0.5百萬元增加至2025年的人民幣21.4百萬元，主要由於2025年，(i)向一家專注於先進晶片設計的領先半導體公司提供的與高帶寬存儲產品相關的設計服務和技術授權，及(ii)向領先的AI計算芯片公司江原科技有限公司（「江原」）銷售我們的硅中介層解決方案。

銷售成本

銷售成本由2024年的人民幣586.1百萬元增加58.1%至2025年的人民幣926.9百萬元，主要由於貨品及服務的銷售成本由人民幣562.1百萬元增加至人民幣929.9百萬元。貨品及服務的銷售成本增加乃主要由於原材料由人民幣446.6百萬元增加到人民幣788.5百萬元，該增長與我們的業務增長一致。我們於2024年錄得存貨減值虧損人民幣24.0百萬元，而於2025年錄得減值虧損撥回人民幣3.0百萬元，主要由於存貨可變現淨值的增加。

毛利及毛利率

綜上所述，我們的毛利從2024年的人民幣60.3百萬元增長195.2%至2025年的人民幣177.9百萬元。我們的整體毛利率從2024年的9.3%增長至2025年的16.1%，主要由於：(i)內存芯片的毛利率從2024年的14.9%增長至2025年的17.9%，這進一步歸因於DRAM行業的整體復甦，因預期市場復甦，我們策略性地於市場價格上漲前購入若干內存晶圓；(ii)內存模組的毛利率從2024年的8.7%增長至2025年的12.6%，這進一步歸因於2025年DRAM行業的上升週期，特別是主要用於我們內存模組業務的DDR4和DDR5產品。

其他收入及收益

其他收入及收益由2024年的人民幣15.3百萬元減少至2025年的人民幣8.1百萬元，主要由於外匯收益由2024年的人民幣7.5百萬元減少至2025年的零，這主要由於美元與人民幣匯率的波動。

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支由2024年的人民幣40.6百萬元減少31.4%至2025年的人民幣27.9百萬元，主要是由於僱員福利開支由2024年的人民幣33.7百萬元減少至2025年的人民幣21.0百萬元，僱員福利開支減少是由於以股份為基礎的付款開支由人民幣21.9百萬元減少至人民幣1.9百萬元。

行政開支

行政開支由2024年的人民幣42.5百萬元增加46.6%至2025年的人民幣62.4百萬元，主要是由於(i)[編纂]開支由2024年的[編纂]增至2025年的[編纂]；及(ii)折舊及攤銷費用由2024年的人民幣3.3百萬元增至2025年的人民幣8.0百萬元。

研發開支

研發開支由2024年的人民幣95.8百萬元增加6.6%至2025年的人民幣102.1百萬元，主要是由於(i)僱員福利開支由2024年的人民幣53.9百萬元增加至2025年的人民幣60.3百萬元，僱員福利開支增加乃由於工資及薪金由2024年的人民幣32.0百萬元增加至2025年的人民幣44.6百萬元，而這是因為我們的研發人員數量增加。我們的研發開支（不包括股份支付）由2024年的人民幣78.9百萬元增加至2025年的人民幣93.1百萬元。

財務資料

其他開支

其他開支由2024年的人民幣84,000元增加至2025年的人民幣2.9百萬元，主要由於外匯損失增加所致。

金融資產減值虧損撥回／減值虧損

我們於2024年錄得金融資產減值虧損(主要為貿易應收款項)人民幣1.2百萬元，而於2025年錄得金融資產減值虧損撥回人民幣0.7百萬元，由於賬齡超過三個月的貿易應收款項減少。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣5.2百萬元減少50.2%至2025年的人民幣2.6百萬元。

所得稅抵免

我們於2024年及2025年分別錄得所得稅抵免人民幣0.9百萬元及人民幣0.6百萬元。

年內虧損

由於上文所述，虧損淨額由2024年的人民幣108.9百萬元減少90.0%至2025年的人民幣10.5百萬元。

經調整年內利潤／虧損淨額(非國際財務報告準則計量)

由於上文所述，我們於2024年錄得經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)人民幣52.8百萬元及於2025年錄得經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)人民幣26.1百萬元。

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

我們的總收入由2023年的人民幣580.3百萬元增加11.4%至2024年的人民幣646.4百萬元，由於我們產品組合轉型令內存模組的銷售收入增加，但部分由內存芯片收入下降所抵銷。

內存芯片銷售收入由2023年的人民幣484.2百萬元減少6.1%至2024年的人民幣454.4百萬元，主要由於內存芯片的每GB平均售價由2023年的人民幣19.8元下降至2024年的人民幣18.2元，而這是由於我們在2024年售出更多的大容量內存芯片，令我們的產品組合變動。平均售價下降的影響部分由市場復甦令銷量由2023年的24.4百萬GB增加至2024年的25.0百萬GB所抵銷。

內存模組銷售收入由2023年的人民幣47.3百萬元增加190.7%至2024年的人民幣137.5百萬元，主要由於(i)我們擴大IT應用創新業務，使得銷量增加及(ii)我們於2024年銷售的內存模組平均售價亦有所增長。

財務資料

內存KGD晶圓銷售收入由2023年的人民幣47.1百萬元增加14.8%至2024年的人民幣54.0百萬元，主要由於(i)內存KGD晶圓的每GB平均售價由2023年的人民幣24.9元增加至2024年的人民幣28.4元，及(ii)內存KGD晶圓的銷量由2023年的1,893千GB略微增長至2024年的1,900千GB，這反映出市場對我們產品的需求正在增長，與DRAM市場整體復甦的趨勢一致。

AI存算解決方案及其他業務的收入由2023年的人民幣1.8百萬元減少71.7%至2024年的人民幣0.5百萬元。

銷售成本

銷售成本由2023年的人民幣559.1百萬元增加4.8%至2024年的人民幣586.1百萬元，主要由於貨品及服務的銷售成本由2023年的人民幣529.5百萬元增加至2024年的人民幣562.1百萬元。貨品及服務的銷售成本增加乃主要由於原材料由2023年的人民幣386.8百萬元增加到2024年的人民幣446.6百萬元，原因是2024年存儲晶圓價格上漲，部分被外包服務金額由2023年的人民幣140.4百萬元減少至2024年的人民幣112.9百萬元所抵銷，由於我們在2024年出售更多的大容量內存芯片，我們的產品組合發生了變化，令我們銷售的內存芯片數量進一步減少。存貨減值虧損由2023年的人民幣29.7百萬元減少19.1%至2024年的人民幣24.0百萬元，乃由於2024年利基型內存產品的市場價格跌幅較為溫和。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由2023年的人民幣21.2百萬元增至2024年的人民幣60.3百萬元。我們的整體毛利率從2023年的3.7%增加至2024年的9.3%。2023年的毛利和毛利率相對較低，主要是由於內存產品毛利下降，受到DRAM行業不景氣的影響。得益於DRAM市場復甦以及我們發展內存模組的決策，我們在2023年至2024年期間實現毛利大幅增長。隨着市場開始復甦，我們擺脫了不得不處置昂貴存貨的處境後，毛利率得以提高。

其他收入及收益

其他收入及收益由2023年的人民幣2.5百萬元增加518.9%至2024年的人民幣15.3百萬元，主要由於(i)因美元兌人民幣匯率波動導致外匯收益由2023年的零增加至2024年的人民幣7.5百萬元，及(ii)因我們於2024年就研發活動獲得更多政府補助導致政府補助由2023年的人民幣1.9百萬元增加至2024年的人民幣6.2百萬元。

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支由2023年的人民幣32.4百萬元增加25.2%至2024年的人民幣40.6百萬元，主要是由於僱員福利開支由2023年的人民幣23.0百萬元增至2024年的人民幣33.7百萬元，而僱員福利開支增加是由於(i)股份支付費用由2023年的人民幣15.0百萬元增至2024年的人民幣21.9百萬元，及(ii)工資及薪金由2023年的人民幣6.4百萬元增至2024年的人民幣9.4百萬元，而工資及薪金增加是由於我們加大銷售投入，提高銷售人員數量。

財務資料

行政開支

行政開支由2023年的人民幣153.2百萬元減少72.2%至2024年的人民幣42.5百萬元，主要是由於僱員福利開支由2023年的人民幣146.5百萬元減少至2024年的人民幣33.7百萬元，而僱員福利開支減少是由於股份支付費用由2023年的人民幣135.0百萬元減至2024年的人民幣17.3百萬元。

研發開支

研發開支由2023年的人民幣77.2百萬元增加24.0%至2024年的人民幣95.8百萬元，主要是由於僱員福利開支由2023年的人民幣29.9百萬元增加至2024年的人民幣53.9百萬元，而僱員福利開支增加是由於(i)股份支付費用由2023年的人民幣1.2百萬元增至2024年的人民幣16.9百萬元，及(ii)工資及薪金由2023年的人民幣24.5百萬元增至2024年的人民幣32.0百萬元，而工資及薪金增加是由於我們研發人員數量增加。

其他開支

其他開支由2023年的人民幣1.6百萬元減少94.9%至2024年的人民幣84,000元。

金融資產減值虧損

金融資產減值虧損（主要為貿易應收款項）由2023年的人民幣0.4百萬元增加236.8%至2024年的人民幣1.2百萬元，進一步原因是貿易應收款項的結餘增加。

財務成本

財務成本由2023年的人民幣4.0百萬元增加29.2%至2024年的人民幣5.2百萬元，主要由於我們於2024年的借款較2023年增加導致計息銀行借款以及關聯公司借款利息由2023年的人民幣3.9百萬元增加至2024年的人民幣5.0百萬元。

所得稅抵免

所得稅抵免維持相對穩定，於2023年及2024年均為人民幣0.9百萬元。

年內虧損

由於上文所述，虧損淨額由2023年的人民幣244.3百萬元減少55.4%至2024年的人民幣108.9百萬元。

經調整年內虧損淨額（非國際財務報告準則計量）

由於上文所述，經調整虧損淨額（非國際財務報告準則計量）由2023年的人民幣93.2百萬元減少43.3%至2024年的人民幣52.8百萬元。

財務資料

關於若干主要綜合財務狀況表項目的討論

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備包括(i)機械，(ii)辦公設備及電子設備，(iii)車輛，(iv)租賃裝修，(v)在建工程及(vi)建築物。

下表載列我們於截至所示日期的物業、廠房及設備主要組成部分：

	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
機械	10,142	39,714	44,754
辦公設備及電子設備	3,870	5,468	5,095
車輛	67	46	44
租賃裝修.....	872	2,206	2,774
在建工程.....	50,331	–	–
建築物	–	21,630	22,614
合計	65,282	69,064	75,281

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣65.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣69.1百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣75.3百萬元，主要由於我們於2024年及2025年購入新設備和機械。我們的在建工程由截至2023年12月31日的人民幣50.3百萬元下降至截至2024年12月31日的零，乃由於在建工程轉換為建築物及機械。

商譽

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的商譽分別人民幣24.1百萬元、人民幣24.5百萬元及人民幣24.0百萬元。我們的商譽來自於收購Zentel Japan，截至2023年、2024年及2025年12月31日的變動主要是由於匯率的波動。

我們於截至2023年、2024年及2025年12月31日對商譽進行減值測試。Zentel Japan現金產生單位的可收回金額根據使用現金流量預測計算的使用價值釐定。我們於往績記錄期間內對Zentel Japan現金產生單位的使用價值計算中使用了假設。我們進行商譽減值測試的現金流量預測所基於的主要假設為：(i)預算收入－預算銷售額基於歷史數據和我們對未來市場的預期作出；(ii)預算毛利率－用於釐定分配予預算毛利率的價值的基礎是緊接預算年度前一年所達成的平均毛利率；(iii)貼現率－使用的貼現率為稅前貼現率，反映與相關單位有關的特定風險。

財務資料

在所有其他假設不變的情況下，我們通過將預算毛利率降低1%或將貼現率提高1%來進行敏感度測試。Zentel Japan現金產生單位的可收回金額超過其賬面值的款項(淨空額)的影響如下：

	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
淨空額	237,039	559,305	707,388
減少預算毛利率的影響	(127,395)	(149,658)	(174,501)
增加貼現率的影響	(77,823)	(90,894)	(114,494)

考慮到根據評估仍有足夠的淨空額，我們認為上述關鍵參數的合理可能變化不會導致Zentel Japan現金產生單位的賬面值超過其截至2023年、2024年及2025年12月31日的可收回金額。商譽減值評估詳見本文件附錄一會計師報告附註15。

其他無形資產

我們的其他無形資產包括(i)軟件、(ii)專利及許可以及(iii)商標。

	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
軟件	57	1,392	1,914
專利及許可	18,428	12,285	6,834
商標	5,191	3,457	1,803
合計	23,676	17,134	10,551

我們的其他無形資產由截至2023年12月31日的人民幣23.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣17.1百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣10.6百萬元，主要由於相關期間計提攤銷。我們的軟件由截至2023年12月31日的人民幣57,000元增加至截至2024年12月31日的人民幣1.4百萬元並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣1.9百萬元，乃由於我們採購新軟件用於辦公。

存貨

我們的存貨包括(i)原材料，主要包括存儲晶圓、(ii)在製品，包括仍在生產的產品(如部分組裝或封裝的產品或正在測試的產品)及(iii)製成品，如完全製造、測試、封裝及準備銷售的內存產品。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的存貨價值分別佔總流動資產的47.7%、48.3%及50.2%。下表載列我們於截至所示日期的存貨主要組成部分：

	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	47,360	8,413	1,188
在製品	96,732	62,700	111,183
製成品	43,892	105,709	191,451
	187,984	176,822	303,822

財務資料

	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
減：存貨減值虧損撥備	(29,681)	(24,009)	(4,467)
合計	158,303	152,813	299,355

我們的存貨維持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣152.8百萬元，而於2023年12月31日為人民幣158.3元百萬。製成品由截至2023年12月31日的人民幣43.9百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣105.7元百萬，主要由於內存模組存貨量增長。存貨增加至截至2025年12月31日的人民幣299.4百萬元，主要由於內存芯片及內存模組業務增長帶動在製品及製成品增加。

我們認為，動態保持適當的存貨水平有助於我們在不影響流動性的情況下充分滿足客戶需求，提升客戶滿意度。我們已制定一套政策及程序來管理我們的存貨。詳情請參閱「業務－物流及存貨管理」。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的未計提減值前的存貨有人民幣212.2百萬元（或69.8%）已於2025年12月31日之後獲使用、消耗或售出。

下表為我們於往績記錄期間的存貨（扣除減值前）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
兩個月內	127,239	72,652	236,478
兩至五個月	25,420	40,944	43,254
五個月以上	35,325	63,226	24,090
合計	187,984	176,822	303,822

下表載列於我們於所示年度的存貨週轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	115	97	89

附註：

- (1) 存貨週轉天數乃按存貨平均結餘（扣除撥備）除以有關年度的銷售成本再乘以365天計算。存貨平均結餘乃按相關年度的期初結餘與期末結餘之和除以2計算。

我們的存貨週轉天數由2023年115天減少至2024年的97天，並進一步減少至2025年的89天，主要原因是我們提高了存貨利用效率。

財務資料

存貨按成本與可變現淨值兩者的較低者列賬。成本按加權平均基準釐定，而若為在製品及製成品，則包括直接物料、直接勞工及適當比例的間接成本。可變現淨值根據估計售價減完成及出售前將產生的任何估計成本計算。

董事認為我們的存貨撥備政策符合國際財務報告準則，且於往績記錄期間確認的存貨撥備充足。

貿易應收款項

貿易應收款項是指客戶就我們在日常業務過程中提供的產品及服務的未償還款項。當我們有無條件獲得代價的權利時，則錄得貿易應收款項。

下表載列於我們於截至所示日期的貿易應收款項：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	100,796	115,090	154,551
減：貿易應收款項減值	(1,191)	(2,367)	(1,645)
賬面淨值	99,605	112,723	152,906

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣99.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣112.7百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣152.9百萬元，主要由於業務增長。

下表載列於我們於所示期間的貿易應收款項週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項週轉天數 ⁽¹⁾	46	60	44

附註：

- (1) 貿易應收款項週轉天數乃按該期間的貿易應收款項（減值後）期初及期末結餘的平均值除以該期間的收入再乘以365天計算。

貿易應收款項週轉天數由2023年的46天增加至2024年的60天，主要由於2024年業務增長導致貿易應收款項增加。此外，於2024年我們進一步擴大內存模組的銷售規模。我們大部分的內存模組客戶為直銷客戶，而非經銷商。經銷商一般會向我們預付款項或提供較短的信貸期。由於直銷客戶通常協商較長的信貸期，直銷客戶的信貸期通常長於分銷商，因此導致貿易應收款項週轉天數增加。於2024年我們就內存模組向新主要直銷客戶授予60天的信貸期。我們的貿易應收款項週轉天數由2024年的60天下降至2025年的44天，主要由於我們進行的收款工作。

財務資料

我們通常授予客戶一個月的信貸期，並最高延長至三個月。下表為往績記錄期間我們的貿易應收款項賬面淨值的賬齡分析：

	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
一個月內.....	68,855	42,933	57,101
一至兩個月.....	16,553	32,869	59,714
兩至三個月.....	12,460	20,443	29,939
三個月以上.....	1,737	16,478	6,152
合計.....	99,605	112,723	152,906

賬齡超過三個月的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣1.7百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣16.5百萬元，原因是交易對手方威剛科技延遲付款。威剛科技為本公司的內存模組供應商。根據先前業務模式，我們向威剛科技銷售內存芯片，威剛科技將內存芯片加工成內存模組，繼而將內存模組賣回給本公司。根據新業務模式，我們向威剛科技集團另一成員公司（即威方科技（蘇州）有限公司）支付加工內存模組的服務費。由於業務模式改變，我們最後一批內存芯片的加工被延遲，因此威剛科技延遲付款。應收威剛科技延遲付款截至最後實際可行日期已結付。根據新商業模式下，我們預計威剛科技不會出現先前商業模式下固有的重大延遲付款問題。

我們通過不時審閱內部的貿易應收款項政策，並確保貿易應收款項催收措施已得到執行，來管理貿易應收款項的收款。我們定期檢討客戶付款記錄，亦會每月檢討貿易應收款項賬齡。如有任何貿易應收款逾期，我們會指派專人與不同的客戶聯絡並主動跟進。我們認為我們的信貸控制措施屬適宜。我們於2025年初實施了相關措施並取得成效，體現在儘管2025年業務有所增長，但我們的貿易應收款項週轉天數由2024年的60天降至2025年的44天。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項（扣除減值前）中的人民幣147.7百萬元或95.5%已隨後結算。

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包括(i)按金、(ii)其他可收回稅項、(iii)預付款項、(iv)預付開支、(v)遞延[編纂]開支及(vi)其他應收款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的預付款項、其他應收款項及其他資產分別為人民幣42.1百萬元、人民幣21.9百萬元及人民幣110.9百萬元。

下表載列我們於截至所示日期的預付款項、其他應收款項及其他資產主要組成部分。

	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
按金.....	34,280	1,047	1,825
其他可收回稅項.....	1,939	9,467	20,915
預付款項.....	4,890	9,622	81,440
預付開支.....	1,052	1,765	4,472

財務資料

	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
遞延[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
	42,161	21,901	110,922
減值撥備	(51)	(44)	(44)
合計	42,110	21,857	110,878

按金主要包括土地及租賃按金。按金由截至2023年12月31日的人民幣34.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣1.0百萬元，主要由於退還土地按金。截至2025年12月31日，按金維持相對穩定在人民幣1.8百萬元。

其他可收回稅項主要包括可扣除進項增值稅。其他可收回稅項由截至2023年12月31日的人民幣1.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣9.5百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣20.9百萬元，主要由於各年進口可抵扣進項增值稅增加。

預付款項主要包括設備及內存晶圓等原材料的預付款項。預付款項由於2023年12月31日的人民幣4.9百萬元增加至於2024年12月31日的人民幣9.6百萬元，並進一步增加至於2025年12月31日的人民幣81.4百萬元，主要由於原材料預付款項增加。

預付費用主要包括軟件許可預付款項。預付費用由於2023年12月31日的人民幣0.9百萬元增加至於2024年12月31日的人民幣1.5百萬元，並進一步增加至於2025年12月31日的人民幣4.5百萬元。

遞延[編纂]開支與我們建議的[編纂]有關，於2023年、2024年及2025年12月31日分別為[編纂]、[編纂]及[編纂]。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的未收回預付款項、其他應收款項及其他資產(扣除減值前)的人民幣89.8百萬元或81.0%已隨後被使用或收回。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要指應付供應商款項。與截至2023年12月31日的人民幣98.5百萬元相比，截至2024年12月31日的貿易應付款項保持相對穩定，為人民幣94.8百萬元。隨著我們的業務增長，我們的貿易應付款項由截至2024年12月31日的人民幣94.8百萬元增加至於截至2025年12月31日的人民幣125.0百萬元。

我們從供應商獲得的信貸期一般為7至60天。下表載列我們於截至所示日期的貿易應付款項賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一個月內	74,714	72,330	87,650
一至兩個月	23,816	19,693	37,349
兩至三個月	–	751	–
三個月以上	–	2,070	–
合計	98,530	94,844	124,999

財務資料

下表載列我們於所示期間的貿易應付款項週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項週轉天數 ⁽¹⁾	53	60	43

附註：

- (1) 貿易應付款項週轉天數乃按貿易應付款項期初及期末結餘的平均值除以該年度的總銷售成本再乘以365天計算。

我們的貿易應付款項的週轉天數由2023年的53天增至2024年的60天，主要是由於我們更好地利用授予我們的信貸期。我們的貿易應付款項的週轉天數減少至2025年的43天。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項中的人民幣125.0百萬元或100.0%已結算。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用包括(i)合約負債、(ii)應付工資及福利、(iii)其他應付稅項、(iv)按金、(v)應付一名第三方款項、(vi)應計[編纂]開支、(vii)其他應付雜項款項及應計費用。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的其他應付款項及應計費用分別為人民幣9.6百萬元、人民幣47.3百萬元及人民幣33.1百萬元。

下表載列我們於截至所示日期的其他應付款項及應計費用主要組成部分如下：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
合約負債	5,306	4,281	11,722
應付工資及福利	3,380	7,086	13,968
其他應付稅項	654	613	1,324
按金	122	–	17
應付一名第三方款項	–	35,038	–
[編纂]開支應付款項	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他	153	289	335
合計	9,615	47,307	33,128

合約負債主要指就交付我們的產品而預收客戶的款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日，合約負債分別為人民幣5.3百萬元、人民幣4.3百萬元及人民幣11.7百萬元。

應付工資及福利由截至2023年12月31日的人民幣3.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣7.1百萬元，主要由於2024年僱員人數增加。應付工資及福利由截至2024年12月31日的人民幣7.1百萬元下降至截至2025年12月31日的人民幣14.0百萬元，主要由於我們的僱員人數於2025年增加及應付花紅增加。

財務資料

其他應付稅項主要包括應付個人所得稅及印花稅。截至2023年、2024年及2025年12月31日，其他應付稅項分別為人民幣0.7百萬元、人民幣0.6百萬元及人民幣1.3百萬元。

按金主要包括潛在客戶按金。截至2023年、2024年及2025年12月31日，按金分別為人民幣0.1百萬元、零及人民幣17千元。

我們於截至2024年12月31日錄得應付一名第三方款項人民幣35.0百萬元，乃由於我們臨時獲得一名第三方融資。2025年5月，已歸還應付一名第三方款項人民幣35.0百萬元。第三方為林芝鼎孚，其(i)為持有我們的[編纂]投資者之一天津鼎鷹約27.47%股權的有限合夥人，及(ii)與麼貴師先生共同控制我們的股東之一天津灝鑫。有關林芝鼎孚的更多資料，請參閱本文件「歷史－[編纂]投資－[編纂]投資者的背景－天津鼎鷹」。除上文所披露者外，據本公司所知、所悉及所信，林芝鼎孚與本公司或其附屬公司、其董事、股東、高級管理層、監事及彼等各自的聯繫人之間概無任何其他過去或現在的關係(包括但不限於親屬、業務、融資、僱傭或其他關係)。我們從間接股東林芝鼎孚獲得臨時融資，主要由於我們需要經營現金流量擴展業務，且林芝鼎孚在關鍵時刻提供了比商業銀行更優惠的商業條款，包括3%的年利率及無擔保要求。林芝鼎孚主要從事創投及管理以及私募股權基金管理。據本公司所知、所悉及所信，林芝鼎孚向我們提供的貸款的資金來源為林芝鼎孚的自有資金，還款期限截至2025年3月31日止並可經雙方同意延長。林芝鼎孚向我們提供臨時融資乃由於林芝鼎孚知悉我們需要短期經營現金流量，並認為作為間接股東向我們提供資金以擴展業務符合其自身利益。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，有關我們建議[編纂]的[編纂]開支應付款項分別為[編纂]、[編纂]及[編纂]。

其他應付款項主要包括應付僱員報銷款項及其他應付雜項款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日，其他應付款項分別為人民幣0.2百萬元、人民幣0.3百萬元及人民幣0.3百萬元。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的未付其他應付款項及應計費用中的人民幣27.0百萬元或81.6%已結算。

關聯方交易

下表載列所示期間關聯方墊付予我們及我們償還予關聯方的金額：

	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
關聯方墊款			
Eaglestream Technology	7,083	—	—
北京廣泰匯鑫投資顧問有限公司 ⁽¹⁾	—	65,000	—
合計	<u>7,083</u>	<u>65,000</u>	<u>—</u>

財務資料

	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
償還關聯方的墊款及利息			
Eaglestream Technology . . .	—	—	201,418
北京廣泰	10,127	65,813	328
合計	10,127	65,813	201,746

下表載列我們於截至所示日期的尚未償還關聯方結餘明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付關聯方款項			
非貿易關聯			
北京廣泰 ⁽¹⁾	237	328	—
Eaglestream Technology ⁽²⁾	194,855	201,551	—
合計	195,092	201,879	—

附註：

- (1) 北京廣泰主要從事投資、投資諮詢及企業管理，並由應先生最終全資擁有。北京廣泰於2024年的收入為人民幣0.8百萬元。未償還結餘已於2025年2月償還。據本公司所深知、盡悉及確信，北京廣泰向我們提供貸款的資金來源為應先生。
- (2) Eaglestream Technology主要從事投資及企業管理，並由應先生最終全資擁有。Eaglestream Technology於2024年的收入為0.5百萬美元。未償還結餘已於2025年5月償還。據本公司所深知、盡悉及確信，Eaglestream Technology向我們提供貸款的資金來源為應先生。

我們不時與關聯方訂立交易。董事認為，本文件附錄一會計師報告附註33所載的各項關聯方交易均為相關訂約方在公平基準上於一般業務過程中按正常商業條款訂立。我們於往績記錄期間從關聯方及第三方借款。關聯方及第三方向我們提供的商業條款不遜於銀行借款，尤其考慮到我們未為該等借款提供任何擔保。商業條款包括：(i) 年利率與當時可獲得的銀行借款利率並無實質性差異，以及(ii) 從關聯方及第三方借款的還款期限為固定但可協商的，需經雙方協商一致，且我們可在資金充裕時進行償還，這比銀行借款更為靈活。董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會影響我們的往績記錄業績或令過往業績不能反映未來表現。

財務資料

債務及或然負債

下表載列我們截至所示日期的債務組成部分：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
流動				
計息銀行及其他借款	–	28,026	90,000	260,179
租賃負債	2,100	2,692	2,296	3,125
應付關聯方款項	195,092	201,879	–	–
應付一名第三方款項	–	35,038	–	–
小計	197,192	267,635	92,296	263,304
非流動				
租賃負債	–	1,509	3,307	3,159
合計	197,192	269,144	95,603	266,462

計息銀行借款

我們的計息銀行借款指無抵押銀行貸款，主要用於日常經營及管理現金流。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們分別錄得計息銀行借款零、人民幣28.0百萬元、人民幣90.0百萬元及人民幣260.2百萬元。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在向商業銀行借貸方面並無遇到任何障礙或困難。有關我們於往績記錄期間的借款利率情況，請參閱本文件附錄一會計師報告附註26。

截至最後實際可行日期，我們有未動用銀行融資人民幣100百萬元。除在日常業務過程中不時產生的額外銀行借款外，我們目前於[編纂]前或之後不久並無重大外債融資計劃。

租賃負債

我們的租賃負債指我們就主要用作辦公室的租賃物業的租賃付款義務。我們的租賃負債由於2023年12月31日的人民幣2.1百萬元增加至於2024年12月31日的人民幣4.2百萬元，並進一步增加至於2025年12月31日的人民幣5.6百萬元，主要由於我們於該期間訂立新租賃協議。並進一步增加至截至2026年3月31日的人民幣6.3百萬元。

下表載列我們於截至所示日期的租賃負債：

	截至12月31日			截至1月31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 (未經審計)
流動	2,100	2,692	2,296	3,125
非流動	–	1,509	3,307	3,159
合計	2,100	4,201	5,603	6,283

財務資料

除上文所披露及除一般貿易應付款項及其他應付款項、以及應付關聯公司款項外，截至2026年3月31日（即確定債務的最後實際可行日期），我們並無任何尚未償還的按揭、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租賃承購、擔保或或然負債。

自2026年3月31日起直至本文件日期，我們的債務及或然負債並無任何重大變動，董事確認，我們於截至最後實際可行日期並無任何對外融資計劃。董事並未預見於取得銀行融資（倘需要）有任何潛在困難。

或然負債

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或然負債。

流動資產淨值／負債淨額

下表載列我們於截至所示日期的選定流動資產及負債資料：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審計)
流動資產				
存貨	158,303	152,813	299,355	614,885
貿易應收款項	99,605	112,723	152,906	190,653
預付款項、其他應收款項 及其他資產	41,582	16,158	101,371	259,461
現金及現金等價物	32,688	34,674	43,003	56,293
按公允價值計入損益的金融資產 ..	—	—	—	5,000
流動資產總額	332,178	316,368	596,635	1,126,292
流動負債				
貿易應付款項	98,530	94,844	124,999	293,261
其他應付款項及應計費用	9,615	47,307	33,128	19,642
應付關聯公司款項	195,092	201,879	—	—
計息銀行借款	—	28,026	90,000	260,179
租賃負債	2,100	2,692	2,296	3,125
遞延收入	—	589	589	589
應付稅項	262	239	239	322
流動負債總額	305,599	375,576	251,251	577,118
流動資產淨值／(負債淨額)	26,579	(59,208)	345,384	549,174

截至2023年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的流動資產淨值分別為人民幣26.6百萬元、人民幣345.4百萬元及人民幣549.2百萬元，而截至2024年12月31日，流動負債淨額為人民幣59.2百萬元。

財務資料

我們截至2023年12月31日錄得流動資產淨額人民幣26.6百萬元及截至2024年12月31日錄得流動負債淨額人民幣59.2百萬元，主要由於(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣37.7百萬元，(ii)計息銀行借款增加人民幣28.0百萬元；(iii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣25.4百萬元，部分由貿易應收款項增加人民幣13.1百萬元所抵銷。流動資產淨額變為流動負債淨額的主要因為2024年虧損人民幣108.9百萬元。有關虧損的詳細原因，請參閱本節「經營業績的不同期間比較」。此外，我們於2024年並無取得長期貸款或股本融資。

截至2024年12月31日，我們錄得流動負債淨額人民幣59.2百萬元，及截至2025年12月31日錄得流動資產淨值人民幣345.4百萬元，主要由於(i)應付關聯公司款項減少人民幣201.9百萬元，進一步由於收到[編纂]投資的現金；(ii)存貨增加人民幣146.5百萬元；(iii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣85.2百萬元；及(iv)貿易應收款項增加人民幣40.2百萬元，部分被計息銀行借款增加人民幣62.0百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣345.4百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣549.2百萬元，主要由於(i)存貨增加人民幣315.5百萬元；及(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣158.1百萬元，部分被(i)計息銀行借款增加人民幣170.2百萬元及(ii)貿易應付款項增加人民幣168.3百萬元所抵銷。

流動資金及資本資源

我們過往主要通過經營業務[編纂]、銀行借款及股東股權注資為我們的現金需求提供資金。於[編纂]後，我們擬通過經營業務產生的現金及銀行借款以及[編纂][編纂]淨額為未來資本需求提供資金。我們預計日後為營運提供資金的融資渠道不會有任何變動。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣32.7百萬元、人民幣34.7百萬元及人民幣43.0百萬元。

綜合現金流量表

下表載列於所示期間的綜合現金流量表選定現金流量數據。

	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
經營所用現金.....	(55,560)	(18,054)	(191,906)
已收利息.....	27	90	390
已付所得稅.....	(7,350)	(269)	(603)
經營活動所用現金流量淨額.....	(62,883)	(18,233)	(192,119)
投資活動所得／(所用)現金流量淨額...	28,318	(10,857)	(21,617)
融資活動所得現金流量淨額.....	19,274	31,746	222,225

財務資料

	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
現金及現金等價物(減少)/增加淨額...	(15,291)	2,656	8,489
於年初的現金及現金等價物.....	47,913	32,688	34,674
匯兌差額影響淨額.....	66	(670)	(160)
於年末的現金及現金等價物.....	32,688	34,674	43,003

經營活動所用現金流量淨額

我們的經營所得現金流入主要來自有關銷售產品及服務的收入。經營所得現金流出主要為銷售成本付款，包括原材料及外包服務、銷售及營銷開支、行政開支以及研發成本。

經營所用現金反映除所得稅前虧損，並就(i)非現金及非經營性項目(如折舊及攤銷以及減值撥備)及(ii)營運資金變動影響(如存貨、貿易應收款項以及按金、預付款項、其他應收款項及其他資產變動)及(iii)其他現金項目(如已收利息及已付所得稅)作出調整。

截至2025年12月31日止年度，經營活動所用現金流量淨額為人民幣192.1百萬元。於本年度，營運資金變動前但就非現金收入及開支作出調整後的經營現金流入為人民幣27.4百萬元。我們的現金流量受到營運資金調整的負面影響，主要包括(i)我們的內存芯片及內存模塊業務增長帶動存貨增加人民幣143.5百萬元；(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣85.6百萬元，主要由於原材料預付款項增加；及(iii)貿易應收款項增加人民幣40.8百萬元，原因是業務擴張(尤其是內存模組業務增長)，該業務客戶主要為信貸期較長的直銷客戶，部分被貿易應付款項增加人民幣29.4百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，經營活動所用現金淨額為人民幣18.2百萬元。於該年度，營運資金變動前但就非現金收入及開支作出調整後的經營現金流出為人民幣13.9百萬元。我們的現金流量進一步受到營運資金調整的負面影響，主要包括(i)存貨增加人民幣18.5百萬元，(ii)貿易應收款項增加人民幣13.4百萬元，部分由預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣19.6百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，經營活動所用現金淨額為人民幣62.9百萬元。於該年度，營運資金變動前但就非現金收入及開支作出調整後的經營現金流出為人民幣46.3百萬元。我們的現金流量進一步受到營運資金調整的負面影響，主要包括貿易應收款項增加人民幣55.3百萬元，部分由貿易應付款項增加人民幣33.3百萬元所抵銷。

財務資料

於2023年、2024年及2025年，我們的經營活動所得現金流出淨額，這主要是由於各年度我們的除稅前虧損分別為人民幣245.2百萬元、人民幣109.8百萬元及人民幣10.5百萬元。有關除稅前虧損的詳細原因，請參閱本節「經營業績的不同期間比較」。鑒於2023年、2024年及2025年的經營活動所得現金流出淨額，我們計劃透過(i)加強存貨管理及(ii)優化應收款項及應付款項來改善我們的經營淨現金流出狀況。有關我們為改善淨經營現金流出狀況及實現獲利而計劃採取的詳細策略和措施，請參閱「業務－業務可持續發展與盈利路徑」。

投資活動所得／(所用) 現金流量淨額

投資活動所用現金包括(i)購買物業、廠房及設備項目，(ii)與土地使用權有關的付款，(iii)購買其他無形資產及(iv)購買按公允價值計入損益的金融資產。投資活動所得現金主要由以下所得款項組成：(i)退還與土地使用權有關的預付款項及(ii)按公允價值計入損益的金融資產到期。

截至2025年12月31日止年度，投資活動所用現金流量淨額為人民幣21.6百萬元，主要歸因於購買物業、廠房及設備項目人民幣19.8百萬元。

截至2024年12月31日止年度，投資活動所用現金流量淨額為人民幣10.9百萬元，主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣9.4百萬元及(ii)購買其他無形資產人民幣1.4百萬元。

截至2023年12月31日止年度，投資活動所得現金流量淨額為人民幣28.3百萬元，主要歸因於退還與土地使用權有關的預付款項人民幣48.2百萬元，部分由購買物業、廠房及設備項目人民幣19.8百萬元所抵銷。

融資活動所得現金流量淨額

融資活動所得現金包括(i)股東注資，(ii)計息銀行借款所得款項，(iii)第三方墊款及(iv)關聯公司墊款。融資活動所用現金包括(i)收購非控股權益，(ii)股東資本削減，(iii)租賃付款，(iv)償還計息銀行借款，(v)償還關聯公司墊款及(vi)已付利息。

截至2025年12月31日止年度，融資活動所得現金流量淨額為人民幣222.2百萬元，主要歸因於(i)本公司股東注資人民幣403.5百萬元；及(ii)新計息銀行借款人民幣90.0百萬元。這部分被(i)償還關聯公司墊款人民幣185.1百萬元及(ii)償還第三方墊款人民幣65.0百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，融資活動所得現金流量淨額為人民幣31.7百萬元，主要歸因於(i)關聯公司墊款人民幣65.0百萬元，(ii)第三方墊款人民幣35.0百萬元，(iii)收到新計息銀行借款人民幣28.0百萬元及(iv)股東注資人民幣24.0百萬元，部分由(i)償還關聯公司墊款人民幣65.0百萬元及(ii)收購非控股權益人民幣51.2百萬元所抵銷。

財務資料

截至2023年12月31日止年度，融資活動所得現金流量淨額為人民幣19.3百萬元，主要歸因於(i)股東注資人民幣78.0百萬元及(ii)關聯公司墊款人民幣7.1百萬元，部分由(i)股東資本削減人民幣53.2百萬元，(ii)償還關聯公司墊款人民幣10.0百萬元及(iii)租賃付款人民幣2.4百萬元所抵銷。

主要財務比率

下表載列我們於所示期間的主要財務比率概要。

	截至12月31日止年度或截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	3.7%	9.3%	16.1%
流動比率 ⁽²⁾	1.1	0.8	2.4
速動比率 ⁽³⁾	0.6	0.4	1.2
產權比率 ⁽⁴⁾	2.4	7.4	0.6
現金轉換週期 ⁽⁵⁾	108	97	90

附註：

- (1) 毛利率=毛利/(毛損)÷收入×100%
- (2) 流動比率=流動資產總額÷流動負債總額
- (3) 速動比率=(流動資產總額－存貨)÷流動負債總額
- (4) 產權比率=負債總額÷權益總額
- (5) 現金轉換週期按各期間存貨週轉天數加各期間貿易應收款項週轉天數，再減各期間貿易應付款項週轉天數計算。

我們的流動比率由2024年12月31日的0.8上升至2025年12月31日的2.4，速動比率由2024年12月31日的0.4上升至2025年12月31日的1.2，主要原因是截至2025年12月31日，我們錄得的流動資產淨值為人民幣345.0百萬元，而截至2024年12月31日，流動負債淨額為人民幣59.2百萬元。我們的負債比率由2024年12月31日的7.4下降至截至2025年12月31日的0.6，部分歸因於我們於2025年償還來自關聯公司墊款及利息人民幣201.7百萬元。

我們的現金轉換週期相對穩定，於2023年、2024年及2025年分別為108天、97天及90天。我們計劃通過積極管理貿易應收款項和存貨水平來改善現金轉換週期。有關詳情，請參閱本節「關於若干主要綜合財務狀況表項目的討論－存貨」及「關於若干主要綜合財務狀況表項目的討論－貿易應收款項」以及「業務－物流及存貨管理」。

資本開支

我們的資本開支包括以下開支(i)機械，(ii)辦公設備及電子設備，(iii)車輛，(iv)租賃裝修及(v)在建工程。於2023年、2024年及2025年，我們的資本開支分別為人民幣19.8百萬元、人民幣9.4百萬元及人民幣16.0百萬元。

財務資料

下表載列我們於所示期間的資本開支：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
機械	8,848	1,121	6,021
辦公設備及電子設備	3,056	2,808	1,235
車輛	—	—	21
租賃裝修	615	1,071	1,601
在建工程	7,259	4,434	7,112
合計	19,778	9,434	15,990

於往績記錄期間，我們主要通過經營活動所得現金及銀行借款為資本開支提供資金。我們估計截至2026年12月31日止年度的資本開支約為人民幣76百萬元，我們將主要用於購買機械及設備。我們預期將通過經營所得現金、[編纂][編纂]淨額以及其他股權或債務融資為該等資本開支提供資金。

合約負債及資本承擔

資本承擔

我們於往績記錄期間的資本承擔主要涉及購置物業、廠房及設備及其他已訂約無形資產的資本開支。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們已訂約但尚未撥備的資本開支總額分別為人民幣83,000元、人民幣0.5百萬元及人民幣4.3百萬元。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大資產負債表外承擔或安排。

財務風險披露

我們的業務使我們面臨多種財務風險，主要包括信貸風險、流動性風險、利率風險及外匯風險。我們的整體風險管理程序側重於金融市場的不可預測性，致力於將對我們財務表現的潛在不利影響降至最低。

信貸風險

我們僅與獲認可且信譽良好的第三方進行交易。按照我們的政策，所有擬按信貸條款進行交易的客戶須通過信貸核實程序。此外，我們持續監察應收結餘的情況。對於並非按相關經營單位的功能貨幣計值的交易，我們提供的信貸條款須通過特定核實程序。有關信貸風險的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

財務資料

流動性風險

我們監察及維持管理層認為足以支持我們的營運及減輕現金流量波動影響的現金及現金等價物水平。我們的目標為通過使用計息銀行借款及租賃負債，於資金連續性與靈活性之間保持平衡。有關流動性風險的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

利率風險

我們面臨的市場利率變動風險主要與本文件附錄一會計師報告附註26所載的銀行借款相關。我們並無使用衍生金融工具對沖利率風險。我們使用固定利率管理我們的利息成本。

外匯風險

我們面臨交易性貨幣風險。該等風險源自經營單位以其功能貨幣以外的貨幣進行的買賣。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們約97%、89%及63%的銷售乃以經營單位進行銷售的功能貨幣以外的貨幣計值，而於2023年、2024年及2025年，約97%、88%及72%的成本乃以經營單位的功能貨幣計值。有關外匯風險的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

股息

我們可以現金或我們認為合適的其他方式分派股息。於往績記錄期間，本公司概無派付或宣派任何股息。目前，我們並無正式的股息政策或預定派息比率。我們派付的任何股息將由董事會考慮各種因素後全權酌情決定，包括實際及預期的經營業績、現金流量及財務狀況、一般業務狀況及業務戰略、預期營運資金需求以及未來擴展計劃、法律、監管及其他合約限制，以及董事會認為適當的其他因素。據我們的中國法律顧問告知，除非從我們合法可供分配的利潤及儲備中支付，否則不得宣派或支付股息。我們未來的任何淨利潤均須首先用於彌補我們歷史上的累積虧損，然後我們須將淨利潤的10%分配至我們的法定公積金，直到該基金達到我們註冊資本的50%以上。我們的股東可在股東大會上批准任何股息宣派，但不得超過董事會建議的金額。

我們無法保證能按董事會計劃所載數額宣派或分派股息，甚至完全無法宣派或分派。此外，倘我們或我們的任何附屬公司日後為我們或其本身產生債務，則債務工具可能限制我們派付股息的能力。

營運資金確認

考慮到現金及現金等價物、經營現金流量、銀行借款、可用銀行融資以及我們自[編纂]可得的估計[編纂]淨額，董事認為我們有足夠的營運資金滿足目前及本文件日期起至少12個月的需求。即使不計入我們自[編纂]可得的估計[編纂]淨額，我們預期自本文件日期起至少12個月內仍可維持財務穩健，惟須符合下列假設：(a)不計入[編纂][編纂]用途；(b)不計入包銷佣金；及(c)我們的銀行借款規模與截至2026年3月31日的水平

財務資料

一致。考慮到上述情況，並根據本公司就營運資金充足性作出的書面確認、對會計師報告的審閱、對本集團於往績記錄期間的歷史財務資料進行的財務盡職調查以及與董事的討論，獨家保薦人並未發現任何重大事項，足以令其對本公司擁有足夠營運資金以滿足其當前及自本文件日期起至少12個月的需求的需求的結論產生懷疑。

可供分配儲備

截至2025年12月31日，我們概無任何可供分配儲備。

[編纂]開支

我們已承擔或將承擔的總[編纂]開支估計約為人民幣[編纂]元(相當於約[編纂]港元)，包括(i)[編纂]佣金約人民幣[編纂]元，及(ii)[編纂]相關開支約人民幣[編纂]元(包括法律顧問及申報會計師費用及開支約人民幣[編纂]元以及其他費用及開支約人民幣[編纂]元)，佔[編纂][編纂]總額的約[編纂]% (假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即本文件所示指示性[編纂]範圍的[編纂]) 並假設[編纂]未獲行使)。我們預期約人民幣[編纂]元(相當於約[編纂]港元)將自損益表扣除作為[編纂]開支，且於[編纂]後，約人民幣[編纂]元(相當於約[編纂]港元)將入賬列作自權益扣減。於往績記錄期間，[編纂]開支人民幣[編纂]元於綜合損益表中確認。以上[編纂]開支為最近期實際可行估計，僅供參考用途，實際金額可能與該估計存在差異。董事預期該等[編纂]開支不會對我們截至2026年12月31日止年度的經營業績造成重大不利影響。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

有關未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值的詳情，請參閱本文件附錄二。

無重大不利變動

董事已確認，直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景自2025年12月31日(即最近期經審計財務報表的結束日期)以來概無重大不利變動，且自2025年12月31日以來，概無發生會嚴重影響本文件附錄一所載會計師報告所載資料的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無任何根據上市規則第13.13至13.19條須作出披露的情況。