

財務資料

閣下閱讀以下討論及分析時，應一併閱讀本文件附錄一會計師報告所載的綜合財務資料(包括其附註)及各隨附附註。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則編製，而國際財務報告準則或會在重大方面有別於其他司法權區的公認會計原則。

以下的討論及分析包括前瞻性陳述，該等陳述反映我們目前對涉及風險及不確定因素的未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史事件、當前狀況及預期未來發展的認知以及我們認為在不同情況下適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展會否達致我們的預期及預測，則視乎多項並非我們所能控制或預見之風險及不確定因素而定。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的一切資料，包括「風險因素」及「業務」兩節。

就本節而言，除非文義另有所指，否則2023年、2024年及2025年指截至該等年度12月31日止的財政年度。除非文義另有所指，否則本節中描述的財務資料乃以綜合基礎進行描述。

概覽

我們是一家致力重塑未來出行的汽車科技公司，專注於研發並交付以AI驅動的集成式域控解決方案，助力主機廠打造下一代軟件定義汽車。按乘用車新增裝機量計，我們為2024年中國第二大的集成式域控解決方案供應商，市場佔有率達9.3%。

我們相信，我們已成功解決所謂「功能 — 性能 — 成本」(FPC)不可能三角 — 這是開發下一代智能網聯汽車以及成本效益的根本障礙 — 並將其轉化為機遇。我們的專有解決方案將先進功能、高系統性能及成本效益融合，且不作任何妥協，使主機廠能夠在實現成本效益的基礎上，將智能座艙概念轉化為現實。

自2022年首款搭載我們解決方案的汽車實現量產以來，我們經歷了持續增長。今天，我們的解決方案已部署在奇瑞、長安、東風、長安馬自達、日產及福特等頭部主機廠的各類車輛中。於2024年，中國約每十輛搭載集成式域控解決方案的新車中，就有一輛使用我們的解決方案，這證明了主機廠對我們以及我們解決方案的品質和可擴展性的信任。憑藉此勢頭，我們正擴大國內市場份額及全球足跡。憑藉我們的技術、產品能力及在中國的增長勢頭，我們正與國際主機廠合作，將我們的解決方案帶到全球新市場。我們預期於2026年底前，我們的技術將部署到超過40個國家及地區。這次擴張不僅突顯我們解決FPC不可能三角方法的普遍適用性，更鞏固我們作為主機廠的合作夥伴地位，共同為未來打造下一代軟件定義汽車。

呈列及編製基準

本集團的歷史財務資料已根據國際會計準則理事會(「IASB」)頒佈的所有適用國際財務報告準則(「IFRS會計準則」)編製。歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製，並經重估可換股可贖回優先股、按公平值計入損益的其他金融負債及按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)的金融資產而予以修訂。編製符合國際財務報告準則的歷史財務資料時，需要使用某些重大會計政策資料及估計。這亦需要管理層在應用我們的會計政策過程中行使其判斷。

財務資料

涉及較高程度判斷或複雜性的範疇，或對歷史財務資料而言屬重大假設及估計的範疇於本文件附錄一所載會計師報告附註4披露。

影響我們經營業績的關鍵因素

我們的業務表現及前景受多項關鍵因素影響，這些因素會影響我們在總潛在市場中把握增長機遇的能力。此等因素包括：

- 智能汽車技術在中國及全球的增長、進步及市場滲透接受度。
- 集成式域控解決方案市場(包括中國及全球)的競爭格局。
- 影響智能汽車解決方案採納及發展的政府政策、激勵措施及法規，尤其是在集成式域控解決方案的細分市場。
- 宏觀經濟狀況及乘用車市場動態。

我們相信我們的經營業績亦受以下公司特定因素的影響：

以技術為先的DNA驅動持續成長

我們的財務表現受到我們推動技術創新能力的影響。從第一天起，我們就堅信，在人工智能和系統架構領域保持領先地位是推動長期業務和財務成長的最關鍵引擎。我們對專有人工智能算法、域控系統和模塊化軟件架構的深度投資，構成了我們在軟件定義汽車時代保持競爭力的基石。

這種對創新的不懈追求直接推動了我們的商業成功。我們的技術領先地位使我們能夠提供差異化的解決方案並獲得溢價。在行業競爭日益激烈的今天，這一優勢對於保持獲利能力至關重要。

我們也非常善於將先進研究轉化為實際應用。我們能夠快速及規模化地從概念轉化為商業部署，這使我們能夠獲得主機廠的大量定點。這些定點不僅驗證了我們的技術，還創造了持續的收入來源和長期的業務可見度。

除了產品效能之外，我們的模塊化架構也徹底改變了我們的創新方式。通過將解決方案設計為標準化、可重複使用的模組，我們最大限度地提高了軟件複用率，壓縮了開發週期，並使精實、敏捷的團隊能夠產生大規模的影響。這種方法降低了單位開發成本，加快了產品上市時間，並釋放了營運槓桿，使我們每次成功部署都能獲得複合先發優勢。

最後，我們的技術領先地位增強了我們的適應能力和長期韌性。通過始終領先於不斷發展的標準和客戶需求，我們能夠調整解決方案以滿足不斷變化的主機廠需求，保持收入成長，鞏固市場地位，並長期保持穩定的財務表現。

快速交付高品質的解決方案 — 並根據客戶需求量身定制

我們的財務表現取決於我們創新和交付解決方案的能力，這些解決方案不僅能夠滿足不斷變化的客戶需求，還能預測客戶的需求。我們解決方案的優勢體現在其技術成熟度、可靠性和實際性能上，這對於贏得並拓展與廣泛客戶的策略合作至關重要。

財務資料

我們提供廣泛且不斷增長的集成式域控解決方案組合，使我們能夠服務各種車型平台和使用案例。這種廣度拓展了我們的商業機會，並使我們能夠從更多車型開發項目和客戶合作中獲得收益。

我們的產品開發策略建基於人工智能模塊化架構，使我們能夠開發、定制及擴展適用於多種車型的解決方案。根據弗若斯特沙利文的資料，這種模塊化方法使我們能夠重用很大一部分軟件模組，而毋須為每個定點從頭開始，從而將開發週期從行業平均水平的一年多大幅縮短至最短六到九個月。這種開發敏捷性有助我們提高研發效率，並贏得及擴展與主機廠的業務。此外，我們高度的定製化能力——尤其是在高複雜度定點中——也是我們的關鍵差異化優勢。我們的許多解決方案深度整合到客戶的系統中，並根據獨特的車輛規格進行定制，這構成了重要的技術壁壘，並增強了客戶黏著度。隨著時間的推移，我們持續提供此類定製化解決方案的能力鞏固了我們作為主機廠的創新合作夥伴的聲譽。這些能力不僅使我們能夠在短期內贏得業務，也使我們能夠在長期內持續取得成功。

深化與現有客戶的關係並爭取新客戶

我們的大部分收入來自向客戶銷售集成式域控解決方案。因此，我們與現有主機廠客戶建立長期合作夥伴關係，並從中取得定點及擴大型號覆蓋範圍的能力，是我們財務表現的關鍵驅動力。

過去數年，我們已將客戶基礎從主要國內主機廠擴展至包括合資企業及國際大型主機廠，這反映我們在提供尖端可靠的解決方案方面聲譽日隆，能滿足汽車智能市場不斷變化的需求。截至最後實際可行日期，我們正與來自中國、東亞、歐洲和美國的多元化主機廠合作。我們目前的客戶包括業內一些最受尊崇的品牌，例如奇瑞、長安、東風、長安馬自達、日產、福特及北汽。許多配備我們解決方案的車型已成為其各自細分市場的暢銷產品。

我們在主要客戶中不斷增加的錢包份額，證明了我們深化與現有客戶關係的能力。例如，我們與長安深藍品牌的合作從最初為深藍SL03車型供貨，發展到在包括L07、S7和S07在內的其他車型上更廣泛的部署，這反映了我們將早期成功轉化為擴大業務機會的能力。我們於2024年在東風奕派008車型上實現量產的單一芯片驅動的集成式艙泊一體解決方案，是我們在複雜度、加速開發定點方面的專業知識如何使我們成為主機廠戰略舉措的首選合作夥伴的又一例證。我們的解決方案近年滲透率持續上升，此趨勢可從我們前五大客戶的合併錢包份額得以佐證，其由2022年的1.2%上升至2024年的12.7%。此增長反映我們的解決方案在現有及新車型平台中獲得日益廣泛的採用。隨著我們的客戶繼續將我們的技術整合到他們的下一代汽車中，我們預計這些合作夥伴關係將進一步深化，從而提高重複購買率並鞏固我們作為戰略技術合作夥伴的角色。

我們認為，我們的定點管線量是我們未來營收成長能力的關鍵指標。我們於2025年有75個正在進行的定點，而於2024年及2023年則分別有48個及26個正在進行的定點。這種持續成長的勢頭不僅反映了我們解決方案日益增強的技術競爭力，也體現了主機廠對我們能力的信任。

展望未來，我們通過深化與現有主機廠的合作，以及拓展新市場，以維持及擴大客戶基礎的能力，對維持我們的增長軌跡至關重要。我們旨在利用我們的模塊化架構、開發週期及執行能力，為主機廠提供具吸引力的價值主張。通過持續建立可靠交付、創新解決方案及協作夥伴關係的信任，我們相信我們已為獲取更多錢包份額及鞏固我們的市場領導地位做好充分準備。

財務資料

有效管理成本、營運費用和營運資金

有效的成本管理對於在競爭激烈的行業中維持健康的毛利率和支持可持續增長至關重要。我們的成本主要包括硬件材料成本和人員成本。我們與代工廠的合作為我們提供了靈活性和可擴展性，使我們能夠有效地擴展業務，同時避免建造和營運自有製造設施所需的巨額資本支出。這項策略也使我們能夠將內部資源集中在高價值活動上，例如軟件創新、人工智能驅動的研發和系統級整合。隨著業務規模的不斷擴大，我們預計將繼續產生大量的硬件材料成本，這些成本可能會根據客戶需求、產品組合以及產能提升和新車型上市的時間而波動。

隨著我們不斷擴展業務規模，營運開支是我們關注的重點領域。我們預計客戶群將繼續擴大，包括合資品牌和國際主機廠，這將需要更多資源來支持業務發展、客戶互動和定點管理。雖然我們預計銷售和行銷費用的絕對金額將增加，但我們預計這些開支的增長率將低於我們的收入增長率。同樣，隨著我們完善和擴展組織架構以支持更大規模的營運，行政管理開支預計也將增加，但我們預計這些開支的增長率將低於我們的收入增長率，從而進一步支撐營運槓桿。研發開支方面，2023年研發開支佔收益比例下降，主要由於年內收益增長。於2024年，我們預計研發開支佔總收益的百分比將略有增加，因為我們將策略性地投資於人工智能驅動的創新，以保持我們的技術領先地位，並應對主機廠客戶對日益複雜的解決方案不斷增長的需求。於2025年，由於我們持續投資於AI相關及自動駕駛能力及提升研發效率，我們的研發開支按絕對金額計有所增加，但其佔收益比例卻有所下降。展望未來，儘管研發開支的絕對金額可能因支持開發更多人工智能應用程式及集成式域控解決方案而增加，但我們的模塊化產品架構及高效開發流程使我們能夠有效管理這些成本。我們預期研發開支增長率將維持低於收入增長率，使我們能夠維持毛利率擴張，同時確保我們保持在技術創新的最前沿。

有效的營運資本管理對於支持我們的日常營運和業務成長也至關重要。我們通常會根據行業慣例向客戶提供信貸期，因此在每個年度末都會有重大的貿易應收款項餘額。同時，我們通常需要預先採購芯片等關鍵零部件，以確保供應連續性並與生產計劃保持一致。這導致採購現金流出與客戶付款現金流入之間自然存在營運資本缺口。為管理這一缺口，我們密切監控採購計劃、生產計劃和應收款項催收工作，以提高現金轉換效率。通過積極管理營運資金及跟隨行業慣例，我們亦尋求通過背對背安排，使供應商的付款條件與客戶的付款條件一致，從而減少應付款項與應收款項的時間錯配。請參閱「— 綜合資產負債表選定項目討論 — 負債 — 貿易應付款項」。我們優化庫存周轉率和縮短應收款項催收週期的能力直接影響我們的營運現金流量、業務擴張和其他策略措施。

季節性波動

我們的財務表現受季節性波動影響，此等波動與汽車生產及銷售週期一致。收益通常於每年第一季度錄得最低趨勢，主要由於主機廠的生產時間表，以及農曆新年假期期間的暫時放緩。隨著主機廠提高汽車產量以達到年度目標並為車型年度上市做準備，收入通常在第二和第三季度增加，並在第四季度達到頂峰。此季節性亦影響營運資金動態，由於下半年生產水平較高，往往導致存貨及貿易應收款項結餘增加，這可能暫時影響我們的現金流量及流動性。

財務資料

關鍵營運及財務數據

下表列出了截至所示日期和年度我們的主要營運及財務數據。

	截至12月31日／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
主機廠客戶數量 ⁽¹⁾	10	12	13
正在進行的定點數量 ⁽²⁾	26	48	75
新獲得的定點數量 ⁽²⁾	11	23	30
於年內轉為量產的定點數量	10	21	25
於年末轉為量產的正在進行的定點累積數量	15	35	57
交付量(件) ⁽³⁾	637,980	634,337	519,506
平均售價(ASP)(人民幣元) ⁽⁴⁾	2,372	2,238	2,871
來自早期主機廠終端客戶的交付量(件)	401,947	24,354	0
收入(人民幣百萬元)	1,513	1,420	1,492
來自早期主機廠終端客戶的收入(人民幣百萬元)	885	61	0

附註：

- (1) 特定年度的「主機廠客戶」數量指指在該年度購買我們解決方案的主機廠數量，如果主機廠通過一個或多個指定的一級供應商購買我們的解決方案，則指的是該主機廠。
- (2) 當主機廠或其指定一級供應商在開發新車型時選用我們的解決方案進行集成開發，即為「定點」。一旦被選中，該解決方案通常會經過全面的驗證流程，包括性能、安全性和品質測試，然後才能進入量產階段。特定年度的正在進行的定點指截至該年末仍然繼續，且並未取消或終止的定點。
- (3) 特定年度的「交付量」指該年度交付予主機廠用於置入量產汽車內的集成式智能域控制器(搭載我們的解決方案)的數量。
- (4) 特定年度的「平均售價」或ASP是將於該年度交付所產生的總收入除以相應的交付量計算得出。

我們的交付量於2023年至2024年間有所下跌，主要是我們終止與我們認為不符合我們長期發展目標的「早期主機廠終端客戶」的關係的戰略決策所產生的一次性影響，該客戶是中國大型電動汽車公司，我們向其供應基礎域控制器，而非集成式域控解決方案。我們釐定基礎域控制器不再符合我們的長遠發展目標，並於2024年終止與早期主機廠終端客戶的合作。有關該「早期主機廠終端客戶」的進一步資料，請參閱「業務 — 我們的客戶 — 主要客戶 — 早期主機廠終端客戶」。儘管此決定對我們的交付量和營業收入有一次性影響，但這是我們更遠大的戰略的一部分，將資源重新調往技術更先進、更符合我們長遠策略的客戶及定點。這一主動調整迅速產生正面成果，毛利率從2023年的12.1%增長至2024年的21.8%，並於2025年進一步下跌至24.5%。此外，2024年至2025年期間交付量下降，主要是由於部分主機廠的產品上市、生產及營銷計劃因應市場狀況而有變，導致該等主機廠客戶搭載我們解決方案的車型銷量出現下滑。然而，我們於往績記錄期間持續獲得新的定點項目，部分預計於2026年及往後期間進入量產階段。隨著這些項目的推進，交付量預期將逐步回升。於2025年及直至最後實際可行日期，累計獲得的定點數量為79個，其中已有61個轉化為量產。

我們的ASP是透過將交付產生的總收入除以交付量計算得出。我們解決方案的ASP在不同年度有所不同，原因是受到多種因素影響，例如所使用的芯片平台(例如，成本和性能各異的不同代系統級芯片)、硬件配置和功能模組(例如，GPU、NPU、內存、多屏幕支援和安全要求)、所使用的製造模式、解決方案的整體複雜性和定制化程度，以及我們在定點不同階段的商業策略定價。我們的ASP於2024年小幅下降，主要原因是我們稱為「主機廠關聯製

財務資料

造商模式」下的交付比例增加。此模式適用於我們其中一個主要主機廠客戶，關鍵在於它們的內部生產結構。詳見「生產」。在此模式下，我們向與主機廠關聯的製造商提供軟件和部分關鍵元件，而不是直接交付給主機廠或主機廠指定的一級供應商。在典型的合約製造模式下，我們會全額確認成品（即預裝我們專有作業系統和軟件的域控制器）的收入；與典型的合約製造模式不同，在主機廠關聯製造商模式下，我們僅確認我們向關聯製造商供應的部分收入。由於2024年該模式的交付份額增加，導致我們的整體ASP下降。2025年ASP的按年增長主要得益於搭載更多先進功能和價格水平較高的解決方案的貢獻增加，此與我們的業務和溢利增長策略一致。請參閱「業務—業務可持續性與盈利路徑」。

關鍵會計政策、判斷及估計

歷史財務資料乃根據符合國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則的會計政策編製。此外，歷史財務資料包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港公司條例所規定的適用披露資料。我們的管理層已識別彼等認為對編製我們的財務報表至關重要的以下會計政策、估計及判斷：(i)收益、(ii)以權益結算的股份支付交易、(iii)存貨及(iv)按公平值計入損益的金融負債的公平值計量。

應用我們的會計政策時，董事須對從其他來源並不明顯的資產和負債的賬面值作出判斷、估計和假設。估計及相關假設乃基於過往經驗及被視為相關的其他因素。實際結果可能與此等估計不同。該等估計及相關假設會持續予以審閱。倘若會計估計之修訂僅影響估計獲修訂之期間，則會計估計之修訂於該期間予以確認，而倘若修訂影響現時及未來期間，則會計估計之修訂於修訂及未來期間內予以確認。關鍵會計判斷及估計不確定因素的主要來源的進一步詳情載於本文件附錄一內的會計師報告附註4。

本集團損益及其他全面收益表

下表載列我們於所示年度的綜合損益表，摘錄自本文件附錄一會計師報告：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
收益	1,513,000	100.0	1,419,735	100.0	1,491,560	100.0
收益成本	(1,329,853)	(87.9)	(1,110,454)	(78.2)	(1,125,515)	(75.5)
毛利	183,147	12.1	309,281	21.8	366,045	24.5
其他收入	10,651	0.7	10,790	0.8	18,233	1.2
其他收益及虧損	(21,340)	(1.4)	(18,068)	(1.3)	(8,070)	(0.5)
預期信貸虧損模式下的減值虧損， 扣除撥回	(5,651)	(0.4)	(1,962)	(0.1)	2,499	0.2
銷售及市場推廣開支	(21,726)	(1.4)	(34,402)	(2.4)	(37,966)	(2.5)
行政開支	(61,605)	(4.1)	(74,966)	(5.3)	(79,787)	(5.3)
研發開支	(290,154)	(19.2)	(357,764)	(25.2)	(367,931)	(24.7)
財務費用	(1,800)	(0.1)	(8,937)	(0.6)	(12,966)	(0.9)
優先股公平值變動	(148,098)	(9.8)	(115,092)	(8.1)	(1,229,318)	(82.4)
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
除稅前虧損	(356,576)	(23.6)	(291,120)	(20.5)	(1,368,445)	(91.7)
所得稅開支	—	—	—	—	—	—
年內虧損	(356,576)	(23.6)	(291,120)	(20.5)	(1,368,445)	(91.7)

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
本公司擁有人應佔其他全面收入／(開支)						
可能於隨後重新分類至損益的項目：						
因換算海外業務而產生的匯兌差額	4,846	0.3	6,003	0.4	(5,863)	(0.4)
本公司擁有人應佔年內全面開支總額	(351,730)	(23.2)	(285,117)	(20.1)	(1,374,308)	(92.1)
每股虧損						
基本及攤薄(人民幣元)	(3.30)	(0.0)	(2.70)	(0.0)	(12.67)	(0.0)

非國際財務報告準則衡量指標

為補充我們根據國際財務報告準則會計準則呈列的綜合財務報表，我們採用經調整年度淨虧損(非國際財務報告準則計量)、EBITDA(非國際財務報告準則計量)和經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)作為額外的財務計量，惟國際財務報告準則並無規定作出有關計量，且按照國際財務報告準則亦毋須呈列有關計量。我們認為，該等非國際財務報告準則計量有助比較不同年度和不同公司的營運表現。我們認為，該等指標能夠為投資者提供有用的資料，有助他們理解和評估我們的綜合經營業績，方式猶如該等資料協助管理層般無異。然而，經調整年度虧損淨額(非國際財務報告準則計量)、EBITDA(非國際財務報告準則計量)和經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)的呈列方式可能無法與其他公司提供的類似計量進行比較。使用該等非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，投資者不應將其與根據國際財務報告準則報告的經營業績或財務狀況的分析分割，或將其作為替代分析。我們將經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)定義為就優先股的公平值變動及[編纂]開支作出調整的年度虧損。優先股公平值的變動源自我們向若干[編纂]前投資者發行的附有特殊權利的股份。該等特殊權利將在[編纂]後自動終止。優先股公平值變動本質上為非現金。有關該等附有特殊權利的優先股的詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」。[編纂]主要與就是次[編纂]所產生的開支相關。我們將EBITDA(非國際財務報告準則計量)定義為經所得稅費用、財務費用及折舊和攤銷。然後，我們加回優先股公平值的變動及[編纂]。

下表載列所示年度我們的非國際財務報告準則計量與根據國際財務報告準則會計準則編製的最相近計量的對賬(以收益絕對金額及百分比計算)。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
年內虧損	(356,576)	(23.6)	(291,120)	(20.5)	(1,368,445)	(91.7)
加回：						
優先股公允價值變動	(148,098)	(9.8)	(115,092)	(8.1)	(1,229,318)	(82.4)
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整虧損淨額(非國際財務報告準則衡量指標)	(208,478)	(13.8)	(176,028)	(12.4)	(119,943)	(8.0)

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
年內虧損	(356,576)	(23.6)	(291,120)	(20.5)	(1,368,445)	(91.7)
加回：						
所得稅費用	—	—	—	—	—	—
財務費用	(1,800)	(0.1)	(8,937)	(0.6)	(12,966)	(0.9)
折舊及攤銷	(26,959)	(1.8)	(28,329)	(2.0)	(25,307)	(1.7)
EBITDA (非國際財務報告準則計量)	(327,817)	(21.7)	(253,854)	(17.9)	(1,330,172)	(89.2)
加回：						
優先股公平值變動	(148,098)	(9.8)	(115,092)	(8.1)	(1,229,318)	(82.4)
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整EBITDA (非國際財務報告準則計量)	(179,719)	(11.9)	(138,762)	(9.8)	(81,670)	(5.5)

綜合損益表主要組成部分說明

收益

我們於2023年、2024年及2025年分別錄得總收益人民幣1,513.0百萬元、人民幣1,419.7百萬元及人民幣1,491.6百萬元。

我們主要從集成式域控解決方案的銷售中獲得收入，該等收入乃根據交付予客戶，用於置入主機廠的量產乘用車內的集成式域控制器(內建我們的解決方案)的數量計算。

收益成本；毛利

於往績記錄期間，我們的收益成本主要反映與我們交付集成式域控解決方案相關的開支，包括(i)硬件材料及(ii)人員成本。硬件材料是成本最大的零部件。此類別包括我們從上游供應商採購的芯片及模組等關鍵零部件。人員成本反映就研發、生產工程及與交付我們的集成式域控解決方案直接相關的支持職能而向僱員支付的薪金及福利。

我們於2023年、2024年及2025年分別錄得收益成本人民幣1,329.9百萬元、人民幣1,110.5百萬元及人民幣1,125.5百萬元。

下表載列我們於所示年度按性質劃分的收益成本明細，以絕對金額及佔總收益成本百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
硬件材料	1,315,646	98.9	1,096,165	98.7	1,078,667	95.8
人員成本	14,207	1.1	14,289	1.3	46,848	4.2
合計	1,329,853	100.0	1,110,454	100.0	1,125,515	100.0

毛利等於我們的收益減收益成本。毛利佔總收入的百分比稱為毛利率。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣183.1百萬元、人民幣309.3百萬元及人民幣366.0百萬元。我們於2023年、2024年及2025年的整體毛利率分別為12.1%、21.8%及24.5%。

財務資料

我們的收益成本和毛利率已經（並且預計將繼續）受到幾個關鍵因素的影響，包括我們的產品組合、我們提供的技術複雜程度和服務、我們解決方案的商業化階段、我們的客戶群的組成、我們的解決方案所整合的車型類型、競爭性定價動態，以及我們通過持續的研發投資實現更大規模經濟和營運效率的能力。

我們預期，隨著業務規模的擴大，我們收益成本的絕對金額將會上升。展望未來，我們預期整體毛利率將隨時間推移而擴大，這主要受惠於兩大關鍵因素：(i)更複雜的解決方案由於其技術複雜性和價值提升，通常價格會更高並帶來更高的收益；及(ii)我們持續投資研發，從而提升營運效率及成本控制。

銷售及市場推廣開支

我們的銷售和市場推廣開支包括(i)僱員薪酬和福利；和(ii)差旅開支；和(iii)其他雜項開支。2023年、2024年及2025年，我們的銷售和市場推廣開支分別為人民幣21.7百萬元、人民幣34.4百萬元及人民幣38.0百萬元，分別佔我們總收入的1.4%、2.4%及2.5%。

下表載列我們於所示年度按性質劃分的銷售及市場推廣開支明細（以絕對金額及佔銷售及市場推廣開支百分比列示）。

	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)					
銷售及市場推廣開支						
僱員薪酬及福利	14,756	67.9	21,758	63.2	24,774	65.3
差旅開支	5,993	27.6	9,750	28.3	9,679	25.5
其他雜項開支	977	4.5	2,894	8.5	3,513	9.2
合計	21,726	100.0	34,402	100.0	37,966	100.0

行政開支

我們的行政開支包括(i)僱員薪酬及福利、(ii)辦公室開支、(iii)專業服務費、(iv)折舊及攤銷、(v)差旅開支；及(vi)其他雜項開支。於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣61.6百萬元、人民幣75.0百萬元及人民幣79.8百萬元，分別佔我們收益的4.1%、5.3%及5.3%。

下表載列於所示年度按性質劃分的行政及其他開支明細（以絕對金額及佔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)					
行政開支						
僱員薪酬及福利	21,538	35.0	37,012	49.4	49,566	62.1
辦公室開支	15,015	24.4	12,140	16.2	10,835	13.6
折舊及攤銷	12,884	20.9	11,031	14.7	7,511	9.4
專業服務費	7,068	11.5	6,557	8.8	6,079	7.6
差旅開支	2,124	3.4	3,850	5.1	2,655	3.3
其他雜項費用	2,976	4.8	4,376	5.8	3,141	4.0
合計	61,605	100.0	74,966	100.0	79,787	100.0

財務資料

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)研發人員的薪資及福利；(ii)實驗材料費；(iii)技術服務費；(iv)折舊及攤銷；及(v)其他雜項費用。於2023、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣290.2百萬元、人民幣357.8百萬元及人民幣367.9百萬元，分別佔我們的收益19.2%、25.2%及24.7%。2023年至2024年間，隨著項目數量的激增以及我們大幅加大對人工智能相關能力的投入，我們的研發開支絕對金額和佔收益的比重均有所上升。於2025年，由於我們持續投資於AI相關及自動駕駛能力及提升研發效率，我們的研發開支按絕對金額計有所增加，但其佔收益比例卻輕微下降。展望未來，為保持技術領先地位並加速人工智能在研發活動中的落地，我們預期研發開支的絕對金額將持續上升。然而，鑑於我們較高的研發效率，我們預期研發開支的增長速度將較為溫和，且低於收益的增長速度。

下表載列所示年度按性質劃分的研發開支明細(以絕對金額及佔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)					
研發開支						
僱員薪酬及福利	208,158	71.7	218,340	61.0	222,305	60.4
實驗材料費	13,549	4.7	20,104	5.6	17,232	4.7
技術服務費	45,296	15.6	86,748	24.2	95,827	26.0
折舊及攤銷	11,752	4.1	14,250	4.0	15,088	4.1
其他雜項費用	11,399	3.9	18,322	5.2	17,479	4.8
合計	290,154	100.0	357,764	100.0	367,931	100.0

財務費用

財務費用包括(i)與我們的租賃協議有關的租賃負債利息，及(ii)銀行借款利息。有關我們的租賃負債及銀行借款的更多資料，請參閱「綜合資產負債表選定項目討論—負債」及「一債務」。下表載列我們於所示年度的總財務費用明細。

	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)					
租賃負債利息	1,100	61.1	846	9.5	673	5.2
銀行借款及來自已貼現票據的金融負債的利息	700	38.9	8,091	90.5	12,293	94.8
合計	1,800	100.0	8,937	100.0	12,966	100.0

優先股公平值變動

我們分別於2023年、2024年及2025年錄得優先股公平值變動虧損人民幣148.1百萬元、人民幣115.1百萬元及人民幣1,229.3百萬元，此乃由於優先股公平值變動所致。自註冊成立以來，我們已通過發行附帶特別權利的優先股完成數輪融資。公平值乃由本公司董事經參考獨立合資格專業估值師編製的估值報告釐定。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註33。

財務資料

其他收入

其他收入包括(i)政府補助，此乃中國地方政府部門為表彰我們對當地經濟發展所作貢獻而提供的獎勵；(ii)銀行結餘利息收入，此乃我們現金存款所賺取的利息；及(iii)其他雜項，主要來自偶爾出售不再使用的材料。於2023年、2024年及2025年，其他收入分別為人民幣10.7百萬元、人民幣10.8百萬元及人民幣18.2百萬元，分別佔我們收益的0.7%、0.8%及1.2%。

下表載列我們於所示年度的其他收入(以絕對金額及佔其他收入總額百分比計)。

	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)					
政府補助.....	5,323	50.0	7,598	70.4	11,083	60.8
來自銀行結餘之利息收入.....	5,155	48.4	3,184	29.5	7,150	39.2
其他.....	173	1.6	8	0.1	—	0.0
合計.....	10,651	100.0	10,790	100.0	18,233	100.0

其他收益及虧損

其他收益及虧損包括(i)外匯收益(虧損)，其產生自影響以外幣計值交易及結餘的匯率波動；及(ii)其他。我們的外匯風險敞口主要與美元相關，主要源自於海外供應商的結算和離岸融資活動。隨著現金餘額的成長，我們預計將利用更多選擇來有效管理資金。下表載列於所示年度我們的其他收益及虧損的絕對金額及佔我們其他收益及虧損總額的百分比。

	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)					
匯兌虧損.....	(20,840)	97.7	(17,933)	99.3	(8,135)	100.8
其他.....	(500)	2.3	(135)	0.7	65	(0.8)
合計.....	(21,340)	100.0	(18,068)	100.0	(8,070)	100.0

預期信貸虧損模式下的減值虧損，扣除撥回

預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)指就貿易應收款項確認的減值虧損。就貿易應收款項而言，我們已應用香港財務報告準則第9號之簡化方法按全期預期信貸虧損計量虧損撥備。我們經參照外部信貸評級機構發佈的相關信貸評級的違約概率及違約虧損率的資料釐定該等項目的預期信貸虧損，並就毋須付出不必要成本或努力即可獲得的前瞻性資料作出調整。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註8。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得預期信貸虧損模式項下之減值虧損(扣除撥回)人民幣5.7百萬元及人民幣2.0百萬元。於2025年，我們錄得減值虧損撥回人民幣2.5百萬元。

[編纂]

[編纂]

所得稅開支

由於我們於往績記錄期間錄得虧損淨額，故我們並無產生所得稅開支。

財務資料

年度虧損

我們於2023年、2024年及2025年分別錄得年度虧損人民幣356.6百萬元、人民幣291.1百萬元及人民幣1,368.4百萬元。

稅項

開曼群島

我們於開曼群島註冊成立，根據開曼群島的稅法獲豁免繳納稅項。

中國

根據中國企業所得稅法（「**企業所得稅法**」）及企業所得稅法實施條例，中國附屬公司於往績記錄期間的法定稅率為25%。

本集團於中國營運的附屬公司有資格享有若干稅收優惠。根據於2008年1月1日生效的企業所得稅法，合資格實體之「**高新技術企業**」（「**高新技術企業**」）資格有效期為三年，而合資格實體可於期滿後再申請三年有效期，惟彼等的業務營運須繼續符合高新技術企業資格。鎂佳（北京）科技於2020年取得高新技術企業資格，並於2023年續期其高新技術企業資格，自2020年至2025年享有15%的優惠稅率。鎂佳（武漢）科技有限公司（「**鎂佳（武漢）科技**」）獲認定為高新技術企業，並有權在2024年至2026年期間享受15%的優惠稅率。

根據中國國家稅務總局頒佈並自2018年起生效的一項政策，從事研究及開發（「**研發**」）活動的企業，在釐定該年度應課稅溢利時，有權申請額外稅項扣減，金額為所產生合資格研發開支的75%（「**加計扣除**」）。自2021年1月起，製造業的加計扣除比例增加至100%。自2022年10月1日起，其他行業的加計扣除比例增加至100%。鎂佳（北京）科技及鎂佳（武漢）科技於往績記錄期間有權享有加計扣除。

香港

我們於香港註冊成立的附屬公司須就於2018年4月1日前在香港賺取的應課稅收入按16.5%的稅率繳納香港利得稅。自2018年4月1日開始的財政年度起，兩級利得稅制度生效，根據該制度，首2百萬港元的應課稅溢利稅率為8.25%，超出2百萬港元部分的任何應課稅溢利稅率為16.5%。

經營業績討論

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

收益

我們的收益由2024年的人民幣1,419.7百萬元增加人民幣71.8百萬元或5.1%至2025年的人民幣1,491.6百萬元。這一增長主要歸因於平均售價由2024年每件人民幣2,238元上升至2025年每件人民幣2,871元，主要由於功能更先進、單價更高的解決方案貢獻佔比提升所致，但部分被交付量由2024年的634,337件下降至2025年的519,506件所抵銷。交付量下降主要是由於部分主機廠客戶的產品上市、生產及營銷計劃因應市場狀況而有變，導致該等主機廠客戶搭載我們解決方案的車型銷量出現下滑。其次，銷量下滑亦由於2024年終止與早期主機廠終端客戶合作關係。於往績記錄期間，我們持續獲得新的定點項目，其中部分預計將於2026年及往後期間進入量產階段。隨著這些項目的推進，交付量預期將逐步回升。

財務資料

收益成本；毛利率

我們的收益成本由2024年的人民幣1,110.5百萬元增加人民幣15.1百萬元或1.4%至2025年的人民幣1,125.5百萬元。由於收益增長，我們的收益成本亦相應上升。

由於上述原因，我們的毛利由2024年的人民幣309.3百萬元增加人民幣56.8百萬元或18.4%至2025年的人民幣366.0百萬元。我們的毛利率由2024年的21.8%增加至2025年的24.5%，主要由於收入結構向功能更先進、單價更高的解決方案傾斜所帶來的轉變，以及終止與早期主機廠終端客戶合作關係所產生的正面影響。

銷售及市場推廣開支

我們的銷售及市場推廣開支由2024年的人民幣34.4百萬元增加10.4%至2025年的人民幣38.0百萬元，此乃由於我們開展更多銷售及營銷活動以爭取更多定點項目所致。我們的銷售及市場推廣開支佔收益的百分比維持於相對穩定的水平，於2025年為2.5%，而於2024年則為2.4%。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣75.0百萬元增加6.4%至2025年的人民幣79.8百萬元，與收益增長一致。我們的管理開支佔收益的百分比維持於相對穩定的水平，於2024年及2025年均為5.3%，反映即使我們在管理及發展日益增多的定點項目，我們的行政效率提升。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣357.80百萬元增加2.8%至2025年的人民幣367.9百萬元，主要由於持續投資於發展及提升AI相關及自動駕駛能力。研發開支佔收益的百分比由2024年的25.2%下降至2025年的24.7%，反映營槓桿隨著業務增長而有所改善。我們的研發效率有所提升，反映每個正在進行的定點的研發開支上——於2024年及2025年之間已大幅下降34.2%。

財務費用

我們的財務費用由2024年的人民幣8.9百萬元增加至2025年的人民幣13.0百萬元，主要由於為應付業務需要借入的銀行借款增加導致。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣10.8百萬元增加人民幣7.4百萬元至2025年的人民幣18.2百萬元，主要由於(i)自地方當局收取的政府補助增加，及(ii)海外利息收入在收到D+輪融資資金後有所增加。

其他損益

我們的其他虧損由2024年的人民幣18.1百萬元減少人民幣10.0百萬元或55.3%至2025年的人民幣8.1百萬元，主要由於美元兌人民幣匯率出現有利波動，導致匯兌虧損減少人民幣9.8百萬元。

按預期信貸虧損模型計算的減值虧損(扣除撥回)

我們的預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)由2024年的減值虧損人民幣2.0百萬元轉變為2025年減值虧損撥回人民幣2.5百萬元。該變動主要由於貿易應收款項結餘減少，令所需作出的減值撥備減少，因而出現較高的撥回金額。

財務資料

優先股公平值變動

於2024年及2025年，我們錄得優先股公平值變動分別為人民幣115.1百萬元及人民幣1,229.3百萬元。該變動主要由於年內我們業務增長令公司估值上升。

年內虧損

由於上述原因，年內錄得虧損由2024年的人民幣291.1百萬元增加人民幣1,077.3百萬元至2025年的人民幣1,368.4百萬元。

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

收益

我們的收益從2023年的人民幣1,513.0百萬元減少人民幣93.3百萬元，降至2024年的人民幣1,419.7百萬元，降幅為6.2%。這項減少是由於我們早期主機廠終端客戶終止與我們認定為不符合我們長期策略的早期主機廠終端客戶的關係的戰略決策所產生的一次性影響，我們向該等主機廠供應基礎域控制器，而非集成式域控解決方案。有關早期主機廠終端客戶的進一步資料，請參閱「業務—我們的客戶—主要客戶—早期主機廠終端客戶」。因此，這些定點在2024年的收入貢獻有所下降。儘管這項決策對我們的收益和交付量產生了一次性影響，但這符合我們更廣泛的策略，即把資源轉向技術更先進、更符合我們長期策略的定點。於2023年及2024年，與早期主機廠終端客戶終止關係的收入分別為人民幣885百萬元及人民幣61百萬元。請參閱「關鍵營運及財務數據」。

繼上述策略措施之後，在持續成長的客戶需求、不斷擴大的客戶群以及與現有客戶更深入合作的支持下，我們的毛利率顯著提升，從2023年的12.1%提升至2024年的21.8%，詳見下文。我們的解決方案交付量也保持在相若水平，2023年交付量為637,980件，2024年交付量為634,337件。

收益成本；毛利率

我們的收益成本從2023年的人民幣1,329.9百萬元減少人民幣219.4百萬元，至2024年的人民幣1,110.5百萬元，降幅達16.5%。這一下降主要歸因於我們所做的策略決策，即終止與毛利率相對較低的早期主機廠終端客戶的關係，從而降低了相關成本。我們認定與該等早期主機廠終端客戶的關係不符合我們長期策略，我們向該等早期主機廠終端客戶供應基本域控制器，而非集成式域控解決方案。

由於上述因素，我們的毛利由2023年的人民幣183.1百萬元增加人民幣126.1百萬元至2024年的309.3百萬元，增幅為68.9%。我們的毛利率由2023年的12.1%增加至2024年的21.8%，主要由於(i)終止我們與早期主機廠終端客戶關係的正面影響；及(ii)我們的產品組合轉向更高毛利率的解決方案。

銷售及市場推廣開支

我們的銷售及市場推廣開支由2023年的人民幣21.7百萬元增加58.3%至2024年的人民幣34.4百萬元。該增加乃主要歸因於我們擴大銷售及市場推廣團隊以支持我們不斷增長的客戶群，包括我們持續努力開拓合資品牌及海外客戶並與彼等互動。按收益百分比計，我們的銷售及市場推廣開支由2023年的1.4%增加至2024年的2.4%。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣61.6百萬元增加21.7%至2024年的人民幣75.0百萬元，主要由於支持業務增長所需的行政僱員人數增加。我們的行政開支佔收入的百分比由2023年的4.1%增加至2024年的5.3%。

財務資料

研發開支

我們的研發開支從2023年的人民幣290.2百萬元增長23.3%至2024年的人民幣357.8百萬元，主要由於加大對研發人手的投資以支持對人工智能能力的持續投資，包括軟件開發和人工智能基礎設施，從而使人工智能能夠應用於各種車輛智能使用案例。研發開支佔收益的百分比從2023年的19.2%增長至2024年的25.2%。儘管員工人數增加，但由於使用人工智能技術和模塊化、標準化的軟件開發架構，我們的研發效率已大幅提高。每個正在進行的定點的研發開支於2023年至2024年間大幅下降33.2%，足以作為我們提升研發效率的證明。

財務費用

我們的財務費用由2023年的人民幣1.8百萬元大幅增加至2024年的人民幣8.9百萬元，主要由於在利率相對較低的年度，我們更多地使用了信貸融資，導致銀行借款利息開支增加。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣10.7百萬元增加人民幣0.1百萬元或1.3%至2024年的人民幣10.8百萬元，主要由於政府補助減少，惟部分被銀行結餘利息收入增加所抵銷。

其他收益及虧損

我們的其他虧損由2023年的人民幣21.3百萬元減少人民幣3.3百萬元或15.3%至2024年的人民幣18.1百萬元，主要是由於美元兌人民幣匯率的有利波動，導致外匯虧損由2023年的人民幣20.8百萬元減少至2024年的人民幣17.9百萬元。

預期信貸虧損模式下的減值虧損，扣除撥回

我們根據預期信貸虧損模式計算的減值虧損(扣除撥回)由2023年的人民幣5.7百萬元減少人民幣3.7百萬元或65.3%至2024年的人民幣2.0百萬元，主要由於年內收益增長，導致截至2023年底的貿易應收款項顯著增加。

優先股公平值變動

我們分別於2023年及2024年錄得優先股公平值變動人民幣148.1百萬元及人民幣115.1百萬元。優先股公平值變動虧損佔總收益百分比減少(由2023年的9.8%至2024年的8.1%)乃主要由於本公司於後期優先股融資輪次中估值增長速度放緩。這導致相應年度的公平值調整較低。

年度虧損

由於上述原因，年內錄得虧損減少人民幣65.5百萬元，即由2023年的人民幣356.6百萬元減少18.4%至2024年的人民幣291.1百萬元。

財務資料

綜合資產負債表選定項目的討論

下表載列我們截至所示日期的綜合資產負債表節選資料，有關資料摘錄自本文件附錄一所載會計師報告：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動資產.....	69,570	84,410	89,404
流動資產.....	1,381,913	2,053,557	2,064,654
資產總值.....	1,451,483	2,137,967	2,154,058
非流動負債.....	2,156	6,473	12,171
流動負債.....	2,816,237	3,783,521	5,168,222
負債總額.....	2,818,393	3,789,994	5,180,393
總資產減流動負債.....	(1,364,754)	(1,645,554)	(3,014,164)
流動負債.....	(1,434,324)	(1,729,964)	(3,103,568)
負債淨額.....	(1,366,910)	(1,652,027)	(3,026,335)
股本.....	75	75	75
儲備.....	(1,366,985)	(1,652,102)	(3,026,410)
虧絀總額.....	(1,366,910)	(1,652,027)	(3,026,335)

流動資產及流動負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債：

	於12月31日			截至
	2023年	2024年	2025年	3月31日
	(人民幣千元)			2026年
流動資產				
存貨.....	135,122	191,987	263,979	373,850
貿易應收款項.....	669,271	649,231	456,536	226,558
應收票據.....	57,195	249,486	274,740	415,324
預付款項、按金及其他應收款項.....	321,854	544,510	497,400	311,059
按公平值計入損益的金融資產.....	—	10,003	—	—
合約資產.....	5,190	2,918	3,727	3,391
合約成本.....	7,555	18,701	20,710	21,158
受限制現金.....	—	200,000	—	—
現金及現金等價物.....	185,726	186,721	547,562	403,836
流動資產總值.....	1,381,913	2,053,557	2,064,654	1,755,176
流動負債				
貿易應付款項.....	399,995	318,690	230,473	204,701
應計開支及其他應付款項.....	362,756	923,897	591,465	398,755
租賃負債.....	7,934	7,885	8,530	6,989
銀行借款.....	55,000	330,000	687,000	717,010
來自已貼現票據的金融負債.....	—	101,627	101,561	63,752
合約負債.....	23,499	19,277	17,045	17,831
可換股可贖回優先股.....	1,967,053	2,082,145	3,523,148	3,619,117
流動負債總額.....	2,816,237	3,783,521	5,168,222	5,028,155
流動負債淨額.....	(1,434,324)	(1,729,964)	(3,103,568)	(3,272,979)

財務資料

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣3,103.6百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣3,273.0百萬元，主要由於我們的流動資產總值下跌幅度大於流動負債總額減少幅度。我們的流動資產總值由截至2025年12月31日的人民幣2,064.7百萬元減少人民幣309.5百萬元至截至2026年3月31日的人民幣1,755.2百萬元，主要歸因於貿易應收款項因我們業務受季節性影響而減少，原因是我們遭遇主機廠生產進度放緩，以及在農曆新年假期前後的暫時性放緩，導致來自客戶的貿易應收款項減少。我們的流動負債總額由截至2025年12月31日的人民幣5,168.2百萬元減少人民幣140.1百萬元至截至2026年3月31日的人民幣5,028.2百萬元，主要由於應計開支及其他應付款項減少，原因在於我們因主機廠生產步伐減慢和春節假期期間出現臨時性放緩而縮減供應商採購規模，導致應付分包商金額減少。

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣1,730.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣3,103.6百萬元，主要由於可換股可贖回優先股增加人民幣1,450.0百萬元。剔除可換股可贖回優先股的影響後，我們的流動資產淨值由人民幣352.2百萬元增加至人民幣428.6百萬元，主要歸因於流動資產增加及流動負債總額減少。我們的流動資產總值由截至2024年12月31日的人民幣2,053.6百萬元增加人民幣11.1百萬元至截至2025年12月31日的人民幣2,064.7百萬元，主要是由於現金及現金等價物增加人民幣360.8百萬元（主要為自D+輪融資收到的資金），當中部分被(i)受限制現金減少人民幣200.0百萬元；及(ii)貿易應收款項減少人民幣192.7百萬元（歸因於客戶信貸政策持續改善及我們加強收回貿易應收款項的力度）抵銷。剔除可換股可贖回優先股的影響後，我們的流動負債總額由截至2024年12月31日的人民幣1,701.4百萬元減少人民幣65.3百萬元至截至2025年12月31日的人民幣1,636.1百萬元，主要歸因於(i)貿易應付款項減少人民幣88.2百萬元；及(ii)應計費用及其他應付款項減少人民幣332.4百萬元，部分被支持營運資金需要的銀行借款增加人民幣357.0百萬元所抵銷。

我們的流動負債淨額從截至2023年12月31日的人民幣1,434.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,730.0百萬元，主要由於我們的流動負債總額增加，超過了我們的流動資產總額的增幅。我們的流動負債總額從截至2023年12月31日的人民幣2,816.2百萬元增加人民幣967.3百萬元至截至2024年12月31日的人民幣3,783.5百萬元，主要由於(i)我們的應計費用及其他應付款項增加人民幣561.1百萬元，(ii)我們的銀行借款增加人民幣275.0百萬元，(iii)我們的可換股可贖回優先股增加人民幣115.1百萬元，及(iv)來自自己貼現票據的金融負債增加人民幣101.6百萬元。應計費用及其他應付款項的增加主要反映了我們解決方案交付量的增加以及與客戶合作的擴大，導致應計採購、物流和基於項目的履約費用增加。銀行借款的增加主要源自於我們不斷增加的營運資金需求。此增加部分被以下因素抵銷：(i)貿易應付款項減少人民幣81.3百萬元；及(ii)合約負債減少人民幣4.2百萬元。另一方面，我們的流動資產總額由2023年12月31日的人民幣1,381.9百萬元增長人民幣671.6百萬元至2024年12月31日的人民幣2,053.6百萬元，此增長主要歸因於：(i)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣222.7百萬元；(ii)受限制現金增加人民幣200.0百萬元；(iii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣172.3百萬元；(iv)存貨增加人民幣56.9百萬元；及(v)按公平值計入損益的金融資產增加人民幣10.0百萬元。該等增長主要由於我們不斷擴大的項目執行及儲備管道，需要向供應商支付預付款項所致。

我們於往績記錄期間的流動負債狀況主要由可換股可贖回優先股（截至2023年、2024年及2025年12月31日的金額分別為人民幣1,967.1百萬元、人民幣2,082.1百萬元及人民幣3,532.1百萬元）及虧絀總額（截至2023年、2024年及2025年12月31日的金額分別為人民幣1,366.9百萬元、人民幣1,652.0百萬元及人民幣3,026.3百萬元）產生。

財務資料

資產

物業及設備

我們的物業及設備主要包括(i)傢俱及裝置；(ii)電氣設備，主要包括服務器及測試設備；及(iii)租賃物業裝修。

下表載列截至所示日期我們的物業及設備明細。

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
物業及設備			
傢俬與固定裝置	1,801	1,426	1,085
電力設備	21,914	17,358	21,454
其他	744	472	357
租賃物業裝修	1,857	3,044	1,915
合計	26,316	22,300	24,811

我們的物業、廠房及設備的賬面值於截至2023年、2024年及2025年12月31日，分別為人民幣26.3百萬元、人民幣22.3百萬元及人民幣24.8百萬元。於2023年至2024年期間，我們物業、廠房及設備的賬面值減少，主要由於與2023年相比，新設備採購水平較低，以及年內確認的折舊。於2024年至2025年，我們物業、廠房及設備的賬面價值增加，主要是由於我們出於運營需求購買電氣設備。

使用權資產

我們的使用權資產指我們租賃的辦公場所和倉庫。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的使用權資產分別為人民幣9.8百萬元、人民幣14.9百萬元及人民幣13.3百萬元。2024年較2023年同比增加50.9%，乃主要由於若干租賃合約期滿後重續。隨後，2025年較2024年同比減少10.6%，主要是由於租賃期長於一年的租賃合約折舊。

無形資產

我們的無形資產主要指購自第三方的軟件。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的無形資產分別為人民幣6.9百萬元、人民幣7.8百萬元及人民幣6.3百萬元。2023年至2024年無形資產增加主要由於我們增加向第三方供應商購買軟件許可及系統，以支持我們的營運及研發需求。2024年至2025年無形資產減少主要由於按計劃攤銷，導致無形資產結餘減少。

存貨

我們的存貨包括原材料及製成品。原材料主要包括從上游供應商採購的芯片及模組等關鍵零部件。製成品包括已預載我們專有操作系統及軟件的域控制器，其已完全配置並可交付予主機廠。

財務資料

下表載列我們於所示日期的存貨賬面值：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
存貨			
原材料.....	101,351	139,143	196,003
製成品.....	33,771	52,844	67,976
合計	135,122	191,987	263,979

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣135.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣192.0百萬元，主要由於新舊客戶銷售訂單增加。截至2025年12月31日的原材料存貨較2024年12月31日顯著上升，主要由於我們為了減輕可能出現供應短缺的風險而提前增購芯片。

我們每週密切監控存貨，以保持嚴格控制。每次採購前，我們都會審閱各零部件的可用庫存，並將交貨時間、生產計劃及客戶需求納入考量，以有效管理庫存並避免不必要的積壓。我們參考過往銷售數據及需求預測以釐定適當的存貨水平，維持足夠存貨以支持生產，同時避免過度將資本投放於未售商品。由於我們的存貨主要由客戶需求驅動，任何潛在的過剩通常可通過與客戶協調、產品設計修改或將零部件重新用於其他產品來管理，以盡量降低存貨減計風險。

我們利用先進的ERP系統即時追蹤每件庫存商品的狀態和流動情況，當某個零部件長時間未發貨時，會自動觸發警報，將其標記為可能滯銷。為了確保資料的準確性和透明度，我們利用先進的庫存系統即時追蹤每件商品的狀態和流動情況。這些系統與季度實體盤點相結合，幫助我們維護準確的記錄並減少差異。我們會分析庫存流動的任何突然變化，找出根本原因，並將調查結果及時分享給銷售和商務團隊。如果庫存過剩是由於客戶相關問題造成的，我們會積極尋求客戶賠償。我們還定期進行抽查，包括突擊倉庫審計，以在整個營運過程中保持庫存控制。

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
存貨周轉日數 ⁽¹⁾	43.1	53.8	73.9

附註：

- (1) 某年度的存貨周轉天數等於年初及年末存貨結餘的總值平均數除以相關年度的銷售成本，再乘以相關年度的天數（即一個財政年度為365天）。

存貨周轉天數從2024年的53.8天增加至2025年的73.9天，主要原因為我們為了減輕可能出現供應短缺的風險而提前增購芯片，導致截至2025年12月31日的原材料增加。

下表載列於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)		
180天內.....	116,843	177,079	241,345
181至365天.....	9,905	8,085	10,673
超過365天.....	8,374	6,823	11,961
總計	135,122	191,987	263,979

財務資料

於往績記錄期間，隨著業務規模、客戶群、定點數量及收益持續擴張及增加，我們的存貨普遍上升。同時，我們的存貨水平受多項因素影響，如生產及交付時間表、定點實施進度、客戶下單時間及原材料採購周期，故於不同年度可能會出現波動。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的未售出存貨中人民幣119.2百萬元或45.2%已售出或使用。

貿易應收款項

貿易應收款項指就於日常業務過程中交付貨品或提供服務而應收客戶的款項。例如，我們向若干客戶授予信貸期，以加強我們的客戶關係。這些信貸期一般介乎30日至90日之間，可以變動，視乎客戶關係性質及銷售合約條款而定。

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣669.3百萬元輕微下跌至截至2024年12月31日的人民幣649.2百萬元。我們的貿易應收款項由截至2024年12月31日的人民幣649.2百萬元下跌至截至2025年12月31日的人民幣456.5百萬元，跌幅達29.7%。該跌幅主要由於部分客戶的付款周期縮短，以及付款期相對較短的客戶對收入貢獻佔比上升，反映我們已加強信貸政策及貿易應收款項回收措施。

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項(扣除信貸虧損撥備後)的賬齡分析：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項及應收票據			
90日內	632,574	632,654	447,146
91至180日	28,321	16,478	7,553
181至365日	7,271	—	1,578
1至2年	211	99	160
2至3年	894	—	99
合計	669,271	649,231	456,536

我們根據國際財務報告準則第9號，使用預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模式，對須予減值的應收金融資產進行減值評估。預期信貸虧損的金額於各報告日期更新，以反映自初始確認以來的信貸風險變動。就貿易應收款項而言，我們應用國際財務報告準則第9號之簡化方法，其按全期預期信貸虧損計量虧損撥備。我們通過參考外部信貸評級機構所發佈的相關信貸評級的違約概率及違約損失率資料，並就毋須付出不必要成本或努力即可獲得的前瞻性資料作出調整，以釐定該等項目的預期信貸虧損。

於2025年，我們就貿易應收款項計提的預期信貸虧損撥備較2024年有所減少，與貿易應收款項的減少趨勢一致。

下表載列於所示年度我們的貿易應收款項的周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	99.7	169.5	135.3

附註：

- (1) 某年度的貿易應收款項周轉天數，相等於年初及年末貿易應收款項結餘總額的平均值除以相關年度的收益，再乘以相關年度的天數(即一個財政年度為365天)。

財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的貿易應收款項周轉天數分別為99.7天、169.5天及135.3天。2024年周轉天數增加，主要由於我們的收益於2023年至2024年錄得增長以及每年第四季度的銷售額高度集中，這往往會增加年末的未償還結餘。我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣669.3百萬元略微減少至截至2024年12月31日的人民幣649.2百萬元，與2023年至2024年間收益微跌的情況相符。因此，2023年計算貿易應收款項周轉天數的期初貿易應收款項為人民幣157.3百萬元，較2024年計算貿易應收款項周轉天數的期初貿易應收款項人民幣669.3百萬元大幅減少。該期初貿易應收款項差額，加上2023年至2024年收益微跌，共同導致2023年至2024年貿易應收款項周轉天數上升。我們的貿易應收款項周轉天數由2024年的169.5天減少至2025年的135.3天，主要由於部分客戶的付款周期縮短，以及付款期相對較短的客戶對收入貢獻佔比上升，反映我們已加強信貸政策及貿易應收款項回收措施。

我們主動管理對客戶的貿易應收款項。我們的銷售團隊會定期評估客戶的信用狀況，要求被評為較高風險的客戶作出預付款。倘發現貿易應收款項的周轉天較長，我們會指派專僱員跟進狀況並與客戶溝通，確保按時收回款項。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的未結清貿易應收款項中人民幣404.3百萬元或88.6%已於隨後收回。

應收票據

我們收到的票據主要指客戶為結算貿易應收款項而開立的銀行承兌匯票。這些票據持有用於未來結算，通常用於替代現金支付。我們持有的部分銀行承兌匯票隨後被持有、進一步貼現或背書給第三方。更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註22。我們收到的所有票據期限均少於一年。

我們的應收票據從截至2023年12月31日的人民幣57.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣249.5百萬元，並進一步增加至人民幣274.7百萬元，主要原因是更多客戶選擇以票據履行支付義務的方式結清付款。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的未償還應收票據中人民幣145.9百萬元或53.1%已於其後收回。

預付款項、按金及其他應收款項

應收分包商款項構成我們預付款項、定金及其他應收款項的最大組成部分。這些款項主要指應收代工廠款項。我們與代工廠的業務模式導致我們既有應收分包商款項，也有應付分包商款項。請參閱「一負債—應計費用及其他應付款」。我們通常向分包商供應原料，然後由分包商加工並將成品（即嵌入我們軟件的網域控制器）售回給我們。因此，我們錄得應收分包商款項，同時確認相應成品應付給他們的款項。我們的預付款項、按金及其他應收款項亦包括(i)遞延費用，主要為支付予主要材料供應商的款項，將於未來期間逐步確認，(ii)租金及其他按金，(iii)預付給供應商及服務提供者的款項，主要包括預付軟件款項、開發費用、技術服務費及設備採購款項，(iv)發行成本，(v)可收回進項增值稅；及(vi)其他。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的預付款項、按金及其他應收款項明細：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應收分包商款項	294,015	518,806	467,056
遞延開支	17,896	31,497	34,044
租金及其他按金	19,253	15,907	16,206
向供應商及服務提供商支付的預付款項	8,860	15,236	17,974
遞延發行成本	—	—	2,964
可收回進項增值稅	6,156	137	612
其他	2,198	2,424	3,526
合計	348,378	584,007	542,382
分析如下：	26,524	39,497	44,982
非流動	321,854	544,510	497,400
流動	348,378	584,007	542,382

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣348.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣584.0百萬元，主要由於我們擴大生產規模及外包更多生產任務，導致應收分包商的款項增加，以及與我們的業務擴張、研發及產品開發活動相關的遞延開支增加。截至2025年12月31日，我們的預付款項、按金及其他應收款項減少至人民幣542.4百萬元，主要原因是分包商應付款項減少，這與我們出貨量下降及向代工廠的相應服務採購量相符。

截至2026年3月31日，我們於截至2025年12月31日的預付款項及其他應收款項的人民幣332.3百萬元或61.3%已於其後結清。

負債

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要與我們向供應商採購零部件有關。於往績記錄期間，我們的貿易應付款項的信用期為30至90天。

我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣400.0百萬元減少20.3%至截至2024年12月31日的人民幣318.7百萬元，主要由於業務顯著擴張以及為滿足更高的客戶需求而增加零部件採購。截至2025年12月31日，貿易應付款項進一步減少27.7%至人民幣230.5百萬元，主要由於賬期較短的供應商採購金額增加。

下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項賬齡分析。

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
90天內	379,167	294,850	218,295
90天至180天	20,828	23,840	12,178
合計	399,995	318,690	230,473

財務資料

下表載列於所示年度我們的貿易應付款項的周轉日數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項周轉日數 ⁽¹⁾	65.7	118.1	89.1

附註：

- (1) 某年度的貿易應付款項周轉天數，等於年初及年末貿易應付款項總額的平均值除以相關年度的成本收益，再乘以相關年度的天數（即一個財政年度為365天）。

我們的貿易應付款項周轉天數從2022年的65.7天增加至2024年的118.1天。此周轉天數進一步從2024年的118.1天下降至2025年的89.0天。這一趨勢主要由於賬期較短的供應商採購金額佔比增加導致貿易應付款項減少。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日尚未償還的貿易應付款項人民幣177.3百萬元或76.9%已於隨後結清。

應計開支及其他應付款項

我們的應計開支及其他應付款項指(i)應付分包商款項，指就生產服務應付予我們的代工廠的款項；(ii)預收投資資金，指從投資者收到的供款，有待彼等正式註冊為股東；(iii)應計薪金；(iv)其他應付稅項；(v)應計開支，指應付予第三方服務提供商的款項；(vi)保修撥備，指與向客戶提供的產品保修相關的估計成本；及(vii)應計[編纂]開支；(viii)應計發行成本；及(ix)其他雜項應付款項。

下表載列截至所示日期我們的應計費用及其他應付款項詳情。

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應付分包商款項.....	307,738	643,770	509,042
預收投資款項.....	—	200,000	—
應計薪金.....	30,087	37,639	39,594
其他應付稅項.....	8,885	27,425	25,790
應計開支.....	9,720	5,479	5,481
保修撥備.....	5,363	8,004	5,763
應計[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
應計發行成本.....	—	—	464
其他.....	963	1,580	1,839
合計.....	362,756	923,897	591,465

我們的應計開支及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣362.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣923.9百萬元，主要由於應付分包商的款項大幅增加。有關增加主要由於我們為應付不斷增長的客戶需求而提高產量，導致關鍵零部件及材料的採購量增加。此外，部分該等付款乃以銀行承兌匯票結算，即使該等匯票已背書轉讓予供應商，仍計入應付款項。此會計處理亦導致應付分包商款項增加。應付分包商款項增加亦由於我們聘請更多分包商製造我們的集成式域控制器。2023年，我們通過負責製造的客戶A，向早期

財務資料

主機廠終端客戶供應了大量域控制器。由於我們於2024年已終止與早期主機廠終端客戶合作，我們已加強與分包商的合作。請參閱「業務 — 我們的客戶 — 主要客戶 — 早期主機廠終端客戶」。自2024年12月31日至2025年12月31日，我們的應計開支及其他應付款項大幅減少至人民幣591.5百萬元，主要因我們的出貨量減少導致應付分包商款項減少，以及我們於2025年在優先股發行結束後收到優先股發行所得資金。

租賃負債

租賃負債指我們辦公室租賃協議項下應付的款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得流動租賃負債人民幣7.9百萬元、人民幣7.9百萬元及人民幣8.5百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得非流動租賃負債人民幣2.2百萬元、人民幣6.5百萬元及人民幣2.8百萬元。2024年租賃負債較2023年減少，主要由於根據現有租賃協議支付款項，從而減少未償還負債。2024年較2023年增加，主要由於我們重續部分辦公室租賃，延長了租期並導致非流動負債增加。2024年至2025年租賃負債減少主要是由於我們支付若干租賃所致。截至2023年、2024年及2025年12月31日，適用於我們租賃負債的增量年度借款利率分別介乎5.42%至7.12%、4.57%至7.08%及4.57%至7.08%。

下表載列截至所示日期我們的租賃負債詳情。

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
租賃負債：			
一年內.....	7,934	7,885	8,530
於超過一年但不超過兩年期間內.....	2,156	6,187	1,720
兩年以上，但不超過三年.....	—	286	1,124
合計.....	10,090	14,358	11,374
減：流動負債項下顯示於十二個月內			
到期償還之款項.....	(7,934)	(7,885)	(8,530)
列作非流動負債之十二個月後			
到期應償還金額.....	2,156	6,473	2,844

銀行借款

銀行借款指從我們與商業銀行訂立的信貸融資中提取的資金，以支持我們的日常營運及管理營運資金需求。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的銀行借款總額分別人民幣55.0百萬元、人民幣330.0百萬元及人民幣687.0百萬元。截至2025年12月31日，我們所有銀行借款均以人民幣計值，近乎所有供款的年利率均為介乎2.11%至2.65%。截至2026年3月31日，我們有人民幣433百萬元的銀行信貸仍未動用。有關銀行信貸全屬獲承諾的信貸，即在符合相關提取條件且未發生任何違約事件的情況下，放款人須向我們提供相關的貸款金額。

下表載列我們截至所示日期的銀行借款明細：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
銀行借款 — 無抵押及無擔保.....	55,000	300,000	687,000
銀行借款 — 有抵押.....	—	30,000	—
合計.....	55,000	330,000	687,000

源自票據貼現的金融負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們記錄的票據貼現金融負債分別為零、人民幣101.6百萬元及人民幣101.6百萬元。我們源自票據貼現的金融負債代表以完全追索權方式

財務資料

向銀行貼現應收票據所收到的現金。由於我們保留與相關票據相關的重大風險和回報，我們繼續確認其全部賬面值，並於資產負債表內將轉移所收到的現金確認為抵押借款。

合約負債

合約負債指就尚未履行的集成式域控解決方案向客戶收取的預付款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的合約負債總額分別為人民幣23.5百萬元、人民幣19.3百萬元及人民幣17.0百萬元。於往績記錄期間，我們合約負債的變動主要受客戶訂單及相關預付款的時間，以及履約責任獲達成時確認收益的時間所影響。

截至2026年3月31日，我們於截至2025年12月31日的尚未償還合約負債的人民幣76.5萬元或4.5%已於其後結清。

可換股可贖回優先股

可換股可贖回優先股指投資者於本公司A輪至D+輪融資期間所投資的金額，根據適用會計準則於本公司資產負債表上分類為負債。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們可換股可贖回優先股總額分別為人民幣1,967.1百萬元、人民幣2,082.1百萬元及人民幣3,532.1百萬元。可換股可贖回優先股於整個往績記錄期間增加，主要由於新增投資者及我們估值變動所致。有關該等投資者的身份及背景以及彼等投資的主要條款的進一步詳情，請參閱本文件「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」及附錄一會計師報告附註33。

流動資金及資本資源

下表呈列我們於所示年度的綜合現金流量數據。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
經營活動所用現金淨額	(332,497)	(560,655)	(446,133)
投資活動(所用)／所得現金淨額	(22,821)	(225,442)	191,966
融資活動所得現金淨額	231,264	799,022	629,006
匯率變動之影響	(15,994)	(11,930)	(13,998)
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(140,048)	995	360,841
年初現金及現金等價物	325,774	185,726	186,721
年末現金及現金等價物	185,726	186,721	547,562

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的主要流動資金來源為融資活動、銀行借款及股東出資。

於往績記錄期間，我們錄得負經營現金流量。然而，我們預期將通過以下方式改善經營現金流量淨額：(i)通過擴大客戶基礎增加收益；(ii)優化現有解決方案及推出新解決方案，為客戶帶來更大價值；(iii)精簡成本架構，進一步提升研發及整體營運效率；以及(iv)加強營運資金管理，包括改善收款、更有效管理存貨以應付下游需求，以及審慎分配財務資源。

根據我們可動用的現金及現金等價物，儘管於往績記錄期間錄得經營現金流出淨額，我們相信我們的現金結餘足以應付我們的經營所需及支持我們的計劃擴張。因此，我們相信，經計及我們可動用的財務資源，我們有充足營運資金為我們的營運提供資金。

財務資料

經營活動所得現金淨額

於2025年，經營活動所用現金淨額為人民幣446.1百萬元，主要指我們的稅前虧損人民幣1,368.4百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整，主要包括(i)可換股可贖回優先股公平值變動虧損人民幣1,229.3百萬元、(ii)物業及設備折舊人民幣14.1百萬元，以及(iii)財務費用人民幣13.0百萬元。該金額因若干營運資金賬戶變動而進一步調整，主要包括貿易應收款項減少人民幣195.2百萬元；部分被(i)應計開支及其他應付款項減少人民幣138.2百萬元、(ii)應收票據增加人民幣280.7百萬元；及(iii)貿易應付款項減少人民幣109.1百萬元所抵銷。

於2024年，經營活動所用現金淨額為人民幣560.7百萬元，主要為我們除稅前虧損人民幣291.1百萬元，經若干非現金及非經營項目調整，主要包括(i)優先股公平值變動虧損人民幣115.1百萬元、(ii)匯兌虧損人民幣17.9百萬元、(iii)物業及設備折舊人民幣15.5百萬元、(iv)使用權資產折舊人民幣10.6百萬元、(v)財務費用淨額人民幣8.9百萬元、(vi)存貨撇減虧損人民幣7.1百萬元，以及(vii)其他無形資產攤銷人民幣2.3百萬元。該金額因業務擴張導致若干營運資金賬戶變動而進一步調整，主要包括(i)應計費用及其他應付款項增加人民幣356.2百萬元；(ii)合約資產減少人民幣2.3百萬元；及(iii)撥備增加人民幣4.7百萬元；部分被(i)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣238.8百萬元；(ii)應收票據增加人民幣464.8百萬元；(iii)貿易應付款項及應付票據減少人民幣50.5百萬元；及(iv)存貨增加人民幣64.0百萬元所抵銷。

我們應付票據於2024年及2025年的變動(其造成我們現金淨流出狀況)已反映銀行貼現票據淨額結算。於往績記錄期間及在日常業務過程中，我們收取客戶發出的票據(以銀行承兌匯票的方式)作為我們產品的付款。為提升流動性，我們不時於到期日前向銀行貼現若干票據。於2024年及2025年，向銀行貼現票據的淨結算金額分別為人民幣241.7百萬元及人民幣276.6百萬元，該等金額反映於所示的相同年度內到期的票據，因此，倘我們未進行貼現，相關金額將計入經營活動所產生的現金流入。

2023年經營活動所用現金淨額為人民幣332.5百萬元，主要為除稅前虧損人民幣356.6百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整，主要包括(i)優先股公平值變動虧損人民幣148.1百萬元、(ii)匯兌虧損人民幣20.8百萬元、(iii)使用權資產折舊人民幣12.7百萬元、(iv)物業及設備折舊人民幣12.5百萬元、(v)存貨撇減虧損人民幣7.9百萬元、(vi)根據預期信貸虧損模型確認的減值虧損人民幣5.7百萬元、(vii)財務費用人民幣1.8百萬元，以及(viii)其他無形資產攤銷人民幣1.7百萬元。該金額因業務擴張導致若干營運資金賬戶變動而進一步調整，主要包括(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣610.9百萬元；(ii)應計費用及其他應付款項增加人民幣240.2百萬元；(iii)存貨減少人民幣35.9百萬元；及(iv)合約資產減少人民幣11.5百萬元；部分被(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣358.4百萬元；(ii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣208.8百萬元；及(iii)合約負債減少人民幣20.6百萬元所抵銷。

投資活動(所用)／所得現金淨額

於2025年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣192.0百萬元，其中主要包括撥回受限制銀行結餘人民幣200.0百萬元；部分被購買物業及設備人民幣16.8百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣225.4百萬元，包括(i)存放受限制銀行結餘人民幣200.0百萬元，有關款項不擬作投資用途(有關受限制現金的進一步資料，請參閱「流動資金及資本資源」下的表格的附註)；(ii)購買物業及設備人民幣12.0百萬元；(iii)

財務資料

購買按公平值計入損益的金融資產人民幣10.0百萬元；(iv)購買無形資產人民幣3.1百萬元；及(v)支付使用權資產人民幣0.7百萬元；部分被出售物業及設備所得款項人民幣0.4百萬元抵銷。

於2023年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣22.8百萬元，包括(i)購買物業及設備人民幣16.4百萬元；(ii)購買無形資產人民幣5.9百萬元；及(iii)支付使用權資產人民幣0.5百萬元。

融資活動所得現金淨額

於2025年，融資活動所得現金淨額為人民幣629.0百萬元，主要包括(i)銀行借款所得款項人民幣780.0百萬元；以及(ii)已向銀行貼現並附有全面追索權的票據所得款項人民幣276.5百萬元；部分被償還銀行借款人民幣423.0百萬元所抵銷。

2024年融資活動所得現金淨額為人民幣799.0百萬元，包括(i)銀行借款所得款項人民幣497.1百萬元，(ii)向銀行貼現的票據收益為人民幣343.6百萬元(附有完全追索權)；及(iii)發行優先股所得款項人民幣200.0百萬元，部分被(i)償還銀行借款人民幣222.1百萬元、(ii)償還租賃負債人民幣10.6百萬元，及(iii)已付利息人民幣8.9百萬元所抵銷。

2023年融資活動所得現金淨額為人民幣231.3百萬元，包括(i)發行優先股所得款項人民幣193.4百萬元及(ii)銀行借款所得款項人民幣118.7百萬元；部分被(i)償還銀行借款人民幣63.7百萬元、(ii)償還租賃負債人民幣15.4百萬元，及(iii)已付利息人民幣1.8百萬元所抵銷。

營運資金

經計及我們可動用的財務資源，包括經營活動的預期現金流量、現有現金及現金等價物、可動用銀行融資以及[編纂]的估計[編纂]淨額，我們的董事相信，我們擁有充足的營運資金，足以應付我們目前及自本文件日期起計未來12個月的需要。經向管理層就營運資金作出合理查詢後，聯席保薦人同意董事的觀點。

我們擬主要通過經營活動預期所得現金、銀行融資及融資活動籌得的資金(包括我們將從[編纂]收取的[編纂]淨額)為我們未來的營運資金需求及資本開支提供資金。

債務

下表載列截至所示日期的借款及租賃負債的明細。

	截至12月31日			截至
	2023年	2024年	2025年	3月31日
				2026年
	(人民幣千元)			
流動				
銀行借款.....	55,000	330,000	687,000	717,010
來自已貼現票據的金融負債.....	—	101,627	101,561	63,752
租賃負債.....	7,934	7,885	8,530	6,989
可換股可贖回優先股.....	1,967,053	2,082,145	3,532,148	3,619,117
非流動				
租賃負債.....	2,156	6,473	2,844	2,396
合計	<u>2,032,143</u>	<u>2,528,130</u>	<u>4,332,083</u>	<u>4,409,264</u>

財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的銀行借款分別為人民幣55.0百萬元、人民幣330.0百萬元、人民幣687.0百萬元及人民幣717.0百萬元。有關我們於往績記錄期間計息銀行借款的利率概況，請參閱本文件附錄一會計師報告附註31。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的無抵押銀行借款分別為人民幣55.0百萬元、人民幣300.0百萬元、人民幣687.0百萬元及人民幣717.0百萬元。

租賃負債指我們辦公室租賃協議項下應付的款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們分別錄得流動租賃負債人民幣7.9百萬元、人民幣7.9百萬元、人民幣8.5百萬元及人民幣7.0百萬元。截至所示的相同日期，我們錄得非流動租賃負債分別為人民幣2.2百萬元、人民幣6.5百萬元、人民幣2.8百萬元及人民幣2.4百萬元。

自註冊成立以來，我們已通過發行附有特別權利的優先股完成數輪融資。倘若我們須贖回所有該等優先股，則總贖回價將根據一項複雜公式計算，該公式會計及原發行價、預期回報、任何適用股息、利息以及因轉換或反攤薄條文而作出的調整等因素。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的優先股分別為人民幣1,967.1百萬元、人民幣2,082.1百萬元及人民幣3,532.1百萬元，均按公平值計入損益的金融負債計量，其乃使用貼現現金流量法並採用重大不可觀察輸入數據釐定。贖回優先股(如觸發)可對我們的現金以及流動資金狀況及財務狀況產生負面影響。有關我們過往[編纂]前投資及附帶特別權利之優先股條款之進一步詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構— [編纂]前投資」及本文件附錄一 所載會計師報告附註33。

除上文所述者外，截至2026年3月31日(即債務聲明日期)，我們並無任何未償還債務或任何已發行但未償還或同意發行的借貸資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兌負債(一般貿易票據除外)、承兌信貸、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或然負債或與之相關的任何契諾。董事經審慎周詳考慮後確認，自2026年3月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無重大變動。

此外，我們的董事確認，截至最後實際可行日期，我們的任何未償還債務概無重大契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期並無違反任何契諾。我們的董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，亦無拖欠償還銀行貸款及其他借款或違反契諾。

資本開支

下表載列我們於所示年度的資本開支。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
物業及設備.....	16,395	11,985	16,847
使用權資產.....	2,364	16,000	7,152
無形資產.....	5,937	3,134	1,082
合計.....	24,696	31,119	25,081

我們的資本支出主要來自物業、廠房及設備、租賃物業以及無形資產的資本支出。我們計劃利用現有的財務資源(包括現有現金結餘、經營活動產生的現金、可用的銀行授信額度以及[編纂][編纂])為未來的資本支出提供資金。我們將繼續進行資本支出，以支持預期的業務成長。

財務資料

合約責任

資本承諾

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何資本承擔。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何或然負債。董事確認，截至最後實際可行日期，我們的或然負債並無任何重大變動。

關聯方交易

我們可不時與我們的關聯方訂立交易。我們的董事認為，各項關聯方交易均由相關各方之間按公平磋商的基準進行，並符合正常商業條款。我們的董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄業績或導致我們的歷史業績不能反映我們未來的表現。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一附註42。

主要財務比率

下表載列我們於所示年度及截至所示日期的若干主要財務比率。

	於／截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利／(毛損)率.....	12.1%	21.8%	24.5%
經調整淨虧損率 ⁽¹⁾ (非國際財務報告準則衡量指標).....	(13.8%)	(12.4%)	(8.0%)
流動比率 ⁽²⁾	0.49	0.54	0.40
速動比率 ⁽³⁾	0.44	0.49	0.35

附註：

- (1) 有關我們的非國際財務報告準則衡量指標與國際財務報告準則衡量指標之間的調節，請參閱「非國際財務報告準則衡量指標」。
- (2) 流動比率乃按截至同日的流動資產除以流動負債計算。我們認為，於計算流動比率時，應自流動負債中剔除可換股可贖回優先股，原因是該等股份一般不被視為我們短期財務責任的一部分，將其剔除更能反映我們的實質財務狀況，並可為投資者提供更具意義的信息。於2023年、2024年以及2025年的流動比率(不包括可贖回優先股)分別為1.63、1.21及1.26。
- (3) 速動比率相當於截至同日的流動資產減存貨除以流動負債。與上文所述相似，我們認為，於計算速動比率時，應自流動負債中剔除可換股可贖回優先股，原因是該等股份一般不被視為我們短期財務責任的一部分。於2023年、2024年以及2025年的速動比率(不包括可贖回優先股)分別為1.47、1.09及1.10。

有關影響我們於往績記錄期間主要財務比率及虧損淨額和淨虧損率的因素的更全面討論，請參閱「經營業績的討論」。

市場風險的量化及質化披露

我們的業務活動使我們面臨各種金融風險，主要為利率風險、信貸風險、流動資金風險、股本價格風險及外幣風險。我們的整體風險管理計劃側重於金融市場的不可預測性，並尋求將對我們財務表現的潛在不利影響降至最低。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註39。

財務資料

股息

於往績記錄期間，我們並無宣派及派付任何股息。截至最後實際可行日期，我們並無正式的股息政策或固定的派息比率。我們支付的任何股息將由我們的董事會全權酌情決定，所考慮的因素包括我們的實際及預期經營業績、現金流量及財務狀況、一般商業條件及業務策略、預期營運資金需求及未來擴張計劃、法律、監管及其他合約限制，以及其他董事會認為適當的因素。股東可於股東大會上批准董事會建議的任何股息宣派，惟股息不得超過董事會建議的金額。在任何一種情況下，所有股息均須遵守開曼群島法律的若干限制，即我們可以從溢利或股份溢價賬戶中派付股息，惟倘派付股息會導致本公司無法償還其於日常業務過程中到期的債務，則於任何情況下均不得派付股息。中國法律規定，股息僅可從按中國會計準則確定的年度溢利中支付。中國法律亦規定外商投資企業須將除稅後溢利（如有）最少10%撥作法定公積金，直至累計資金的協定金額達註冊資本的50%，該部分資金不得以現金股息形式分派。我們預計在可預見的未來不會派付任何現金股息。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無可供分派予權益股東之保留盈利。

[編纂]

假設[編纂]未獲行使，則按[編纂]中位數[編纂]港元（即[編纂]範圍每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的中位數）計算，本公司應付的[編纂]總額（包括[編纂]）估計約為[編纂]百萬港元（相等於約人民幣[編纂]百萬元）。該等[編纂]主要包括就[編纂]及[編纂]提供的服務已支付及應付專業機構的專業費用及應付[編纂]的[編纂]。

截至2025年12月31日，我們產生[編纂]人民幣[編纂]百萬元，其中人民幣[編纂]百萬元於綜合損益表扣除，而人民幣[編纂]百萬元於成功[編纂]時確認為權益扣減。

[編纂]

[編纂]

概無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日（即本文件附錄一所載會計師報告呈報期末）以來，我們的財務或交易狀況、債務、按揭、或然負債、擔保或前景概無重大不利變動；及自2025年12月31日以來，並無發生會對本文件附錄一所載會計師報告所呈列資料造成重大影響的事件。

上市規則規定的披露事項

我們確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。