

財務資料

閣下應將以下章節與本文件附錄一會計師報告所載的合併財務資料(包括其隨附附註)一併閱讀。我們於往績記錄期間的合併財務資料乃根據國際財務報告準則編製，其在重大方面可能有別於其他司法管轄區的公認會計原則。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映我們當前對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過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不明朗因素。我們的未來業績可能與該等前瞻性陳述中的預期存在重大差異。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的數據，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節。

概覽

我們是一家以數字營銷和泵與系統為兩個獨立業務分部的深交所主板上市企業。經過10餘年的迅速發展，數字營銷業務已成為我們的核心業務。根據弗若斯特沙利文的資料，按2025年收入計，我們是中國最大的數字營銷公司，市場份額為1.16%。泵與系統作為我們集團的基石業務，為我們帶來了持續穩定的收入與現金流。根據弗若斯特沙利文的資料，按照2025年收入計算，我們是國內排名第三大的泵與系統提供商。

於往績記錄期間，我們主要從數字營銷業務和泵與系統業務獲得穩定收入。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得收入人民幣20,471.4百萬元、人民幣21,170.5百萬元及人民幣20,050.4百萬元。

編製基準

我們的歷史財務資料按國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的所有適用國際財務報告準則(「國際財務報告準則會計準則」)編製。編製符合國際財務報告準則會計準則的歷史財務資料需要使用若干重大會計估計。在應用本集團的會計政策時，管理層亦需要作出判斷。涉及大量判斷或複雜因素的範圍，或假設及估計對歷史財務資料而言屬重大者乃於本文件附錄一會計師報告附註4中披露。我們已於整段呈列年度／期間內採用於往績記錄期間生效的新準則、對現有準則的修訂及解釋，惟相關準則禁止追溯應用的情況除外。

影響我們經營業績的重大因素

我們的經營業績一直且預期將繼續受到若干因素影響。以下為影響且預期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。

我們運營所處行業的發展

我們在中國經營數字營銷業務，主要專注於數字廣告代理服務及整合營銷服務。根據弗若斯特沙利文的資料，在持續技術創新的推動下，尤其是人工智能在程序化廣告、個性化推薦引擎及數據驅動型消費者洞察等領域的廣泛應用，中國數字營銷行業的市場規模從

財務資料

2021年的人民幣9,261億元增長至2025年的人民幣13,471億元，複合年增長率為9.8%。根據弗若斯特沙利文的資料，到2030年，中國數字營銷行業的市場規模預計將達到人民幣18,586億元，2025年至2030年的複合年增長率為6.6%。

我們亦經營泵與系統業務，主要從事民用泵、工業泵以及配套設施的研發、生產及銷售，為全球客戶提供服務。根據弗若斯特沙利文的資料，從2021年至2025年，亞太地區始終主導泵與系統業，市場規模從人民幣2,504億元擴大至人民幣2,994億元。預計該地區的領先地位將進一步鞏固，到2030年市場規模將達到人民幣3,560億元，而北美和歐洲的市場規模預計到2030年將分別達到人民幣1,116億元及人民幣1,508億元。作為全球最大的泵業市場，中國於2021年至2025年的複合年增長率為5.1%，市場規模從人民幣2,016億元擴大至人民幣2,464億元。該全球增長展現了泵產品的巨大潛在需求。憑藉全面且高品質的產品組合，我們能夠把握全球市場泵業市場蓬勃發展的機遇。

成本控制及提高運營效率的能力

於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別佔我們總收入的91.6%、91.1%及91.3%。因此，在實現預期業務增長的同時，我們有效控制數字營銷業務和泵與系統業務的能力對我們盈利能力至關重要。

數字營銷業務：我們透過各類媒體平台獲取用戶流量並為客戶投放廣告內容，向平台支付媒體成本並從平台獲得返點。由於媒體成本佔數字營銷業務銷售成本的最大組成部分，且直接受媒體平台返點影響，我們與媒體平台的合作關係顯著影響數字營銷業務的銷售成本。返點條款基於多項因素而制定，包括我們在相關平台的總支出、廣告品質與客戶群，以及各媒體平台的關鍵績效指標政策。此類返點通常作為銷售成本的抵減項目，計入我們的貿易應付賬款。因此，與媒體平台維持穩定且有利的返點條款，對於提升成本效益及整體盈利能力至關重要。於2023年、2024年及2025年，本公司五大媒體平台所佔媒體成本分別為人民幣14,012.0百萬元、人民幣12,272.2百萬元及人民幣11,239.9百萬元，分別佔各年度總採購額的74.7%、63.7%及61.3%。此集中情況與當前行業慣例一致。

泵與系統業務：我們泵產品的生產需要使用原材料及耗材，包括銅繞組及鑄鐵。因此，原材料及耗材的價格波動對泵與系統業務的銷售成本具有重大影響，進而影響我們的整體毛利。我們大部分泵產品的核心部件相同，使我們能夠通過批量採購原材料來降低單位價格。此外，我們已實現核心部件的內部生產，從而降低了我們的整體生產成本以及對外部供應商的依賴。

隨著我們擴大經營規模，我們實現營運效益的能力對我們的經營業績更加重要。具體而言，我們的經營業績亦受經營開支影響，包括銷售及營銷開支和行政開支。儘管我們於往績記錄期間的銷售及營銷開支和行政開支錄得波動，與我們的經營規模波動一致，但與我們的收入相比，我們能夠將這些開支維持在合理水平。展望未來，由於增加僱員人數和運營開支上升以滿足業務運營日益增長的需求，我們的經營開支可能會持續增加。我們的盈利能力亦將取決於(其中包括)我們是否有能力提升營運效益、達成規模經濟和實現運營槓桿，以將這些成本維持在與我們的業務增長相稱的水平。隨著業務增長，我們預期繼續將AI和大數據工具等技術融入大批量任務和業務運營中，減少對人力的依賴，提高人員的

財務資料

利用率。我們將繼續實施技術服務，完善團隊結構，以更精簡的人員配置支持規模化增長。我們在保持服務和產品質量及一致性的同時控制開支的能力對提高我們的整體財務表現至關重要。

我們的產品和收入組合

我們已策略性地建立兩個強大的業務分部。由於不同業務分部的收入貢獻和毛利率，甚至同一分部內的產品和服務亦存在顯著差異，因此服務和產品組合的變動將影響我們的整體收入和毛利率。

下表載列我們兩個業務分部於所示期間的收入、毛利和毛利率明細：

截至12月31日止年度									
2023年			2024年			2025年			
收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率	
金額	金額	%	金額	金額	%	金額	金額	%	
(人民幣千元，百分比除外)									
數字營銷業務.....	16,513,802	790,578	4.8	16,434,676	790,448	4.8	15,605,066	711,200	4.6
泵與系統業務.....	3,483,182	922,336	26.5	4,234,047	1,105,602	26.1	4,141,255	1,042,057	25.2

數字營銷業務是我們收入貢獻最高的業務，其重要性不僅在於為我們帶來可觀收入，更是象徵我們的行業聲譽和優質服務水準。儘管泵與系統業務並非收入貢獻最高的業務線，但就對整體財務表現的毛利貢獻而言，卻是盈利能力最強的業務。兩大分部均對整體業務成長至關重要。整體盈利能力取決於我們能否全面規劃業務分部，以實現整體效率和盈利能力的最優化。

重大會計估計及判斷

我們已確認對編製我們的財務報表屬重要的若干會計政策。我們的部分會計政策涉及主觀假設和估計，以及與會計項目有關的複雜判斷。在各情況下，釐定該等項目需要管理層根據未來期間可能變動的資料及財務數據作出主觀且複雜的判斷。審閱我們的財務報表時，閣下應考慮：(i)我們的重大會計政策；(ii)影響該等政策應用的會計判斷、估計和其他不確定因素；及(iii)所披露業績對條件和假設變化的敏感性(如適用)。

我們將我們認為對我們而言屬至關重要或涉及編製財務報表時所使用的最重大估計和判斷的該等會計政策載列如下。我們的重大會計政策對理解我們的財務狀況和經營業績至關重要，其進一步詳情載列於本文件附錄一會計師報告附註4。有關應用我們的會計政策所作出的重大會計判斷和估計的進一步詳情，請見本文件附錄一會計師報告附註4。

財務資料

收入確認

我們於(或當)完成履約義務時(即與特定履約義務相關的商品或服務的控制權轉移給客戶時)確認收入。

倘商品或服務的控制權於一段時間內轉移，則收入參照履約義務的完成進度於合同期內確認。否則，收入於客戶取得商品或服務控制權的時間點確認。

當合同對價包含可變金額時，對價金額估計為我們就向客戶轉讓商品或服務而有權換取的數額。可變對價於合同開始時估計並受到約束，直至與可變對價的相關不確定因素其後解除時，已確認的累計收入金額極有可能不會發生重大收入撥回為止。

若在本公司向客戶轉移商品或服務前，客戶已支付對價或本公司有權無條件收取對價，則本公司於客戶付款時呈列合同負債。合同負債為本公司因已從客戶收取對價(或對價金額到期應付)而須向客戶轉讓商品或服務的責任。

產品收入

我們於本集團按照銷售合同規定運至約定交貨地點，在買方驗收且雙方簽署產品交接單後確認產品內銷收入。確認驗收後，客戶有權自行決定出售產品，並承擔產品的任何價格波動、產品過時和丟失風險。

我們於產品報關及取得提單後確認產品外銷收入。此時，買方有權自行決定出售產品，並承擔產品的任何價格波動、產品過時和丟失風險。對於DDP(稅訖交貨託運)產品外銷而言，收入於本集團已將產品運送至買家的指定倉庫及取得提單後確認。此時，客戶能夠指示貨物的使用，並獲得幾乎所有的剩餘利益；並承擔所有權附帶的重大風險和回報。

服務收入

我們主要提供數字營銷服務和廣告代理服務，如創意服務、社交媒體營銷、數字廣告代理和精準營銷。

創意服務收入於服務交付的控制權轉移至客戶時確認。當服務已根據合同規定完成，且客戶已正式接受交付貨物，從而確認我們已履行其履約義務時，即發生此項轉移。在此階段，客戶獲得直接使用創意服務的能力，並從中獲取幾乎所有的剩餘利益。

我們於服務控制權轉移至客戶時確認社交媒體營銷服務收入，即客戶接受工作量數據時。我們認為控制權在下列情況下轉移：(i)服務已根據合同條款執行；(ii)客戶已正式接受工作量數據；及(iii)我們已取得可強制執行的對價權，並合理保證相關經濟利益將流入本集團。

財務資料

我們隨著提供廣告服務於一段時間內確認媒體投放服務收入，反映媒體活動執行時控制權轉移至客戶。我們根據雙方確認的實際媒體投放量，採用投入法衡量完全履行履約義務的進度。

我們根據本集團與客戶每月對賬的消耗金額確認精準的營銷服務收入。這一確認反映了隨著履行責任於一段時間內完成，廣告服務的控制權已轉移至客戶。

我們按照完全履行履約義務的進度確認收入時，對於本集團已經取得無條件收款權的部分確認為貿易應收賬款，其餘部分則確認為合同資產，並對貿易應收賬款和合同資產以預期信貸虧損為基礎確認損失準備。如果已收或應收的合同對價超過已完成的勞務，則將超過部分確認為合同負債。對於同一合同下的合同資產和合同負債以淨額列示。

應收賬款預期信貸虧損準備

除部分具有特定信貸風險的客戶之貿易應收賬款，管理層採用個別減值估值方法外，我們以準備矩陣計算貿易應收賬款的預期信貸虧損。應收賬款的虧損準備按照有關違約風險和預期虧損率的假設釐定預期虧損。我們在作出該等假設及篩選減值計算輸入數據時進行判斷。歷史虧損率經過調整，以反映前瞻性宏觀經濟因素資料、各客戶的信用評級分析，以及其他可能影響客戶償付應收賬款能力的外部數據。

在考慮中國內地和海外的前瞻性資料時，我們會納入不同宏觀經濟情景。我們定期監控並審閱與計算預期信貸虧損相關的主要宏觀經濟假設和參數。我們已確認銷售商品所在國家的國內生產總值（「國內生產總值」）為最相關因素，並根據該等因素的預期變化相應調整歷史虧損率。

所得稅及遞延稅項

釐定所得稅準備金額需作出估計和判斷。於日常經營過程中，某些交易及計算所涉及的最終釐定稅額是不確定的。倘該等事項的最終稅務結果不同於最初確認的金額，有關差額將影響作出釐定期間之所得稅及遞延稅項準備。

於有可能獲取應課稅利潤用以抵銷虧損及可抵扣臨時差額的情況下，遞延稅項資產乃就未動用稅務損失及可抵扣臨時差額確認。需作出重大估計確定遞延稅項資產的可收回性。

若未來稅收法規或相關情況發生變化，可能需要對當期及遞延稅項進行調整，這將影響我們的業績或財務狀況。

選定合併損益及其他全面收益表項目說明

下表載列我們於所示期間的選定合併損益及其他全面收益表。下文列示的歷史業績未必預示任何未來期間的預期業績。

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入.....	20,471,408	100.0	21,170,505	100.0	20,050,435	100.0
銷售成本.....	(18,761,746)	(91.6)	(19,278,530)	(91.1)	(18,314,230)	(91.3)
毛利.....	1,709,662	8.4	1,891,975	8.9	1,736,205	8.7
一般及行政開支.....	(533,742)	(2.6)	(630,257)	(3.0)	(601,433)	(3.0)
銷售及營銷開支.....	(767,899)	(3.8)	(821,592)	(3.9)	(727,993)	(3.6)
研發開支.....	(134,326)	(0.7)	(177,119)	(0.8)	(193,980)	(1.0)
金融資產及合同資產減值虧損淨額.....	(362,877)	(1.8)	(182,303)	(0.9)	(66,321)	(0.3)
金融資產/負債公允價值變動之收益/虧損淨額.....	1,255,392	6.1	(873,047)	(4.1)	(169,230)	(0.8)
其他收入.....	118,984	0.6	78,167	0.4	64,539	0.3
其他收益/(虧損)淨額.....	1,302,126	6.4	303,050	1.4	155,987	0.7
經營利潤.....	2,587,320	12.6	(411,126)	(1.9)	197,774	1.0
財務收入.....	120,914	0.6	123,035	0.6	67,353	0.3
財務成本.....	(91,164)	(0.4)	(106,037)	(0.5)	(99,524)	(0.5)
財務成本淨額.....	29,750	0.1	16,998	0.1	(32,171)	(0.2)
應佔聯營公司投資淨利潤/(虧損).....	(18,208)	(0.1)	2,002	*	16,639	0.1
聯營公司投資的減值準備.....	—	—	(20,283)	(0.1)	(145,061)	(0.7)
稅前利潤/(虧損).....	2,598,862	12.7	(412,409)	(1.9)	37,181	0.2
所得稅開支.....	(659,748)	(3.2)	108,198	0.5	(47,306)	(0.3)
年內利潤/(虧損).....	1,939,114	9.5	(304,211)	(1.4)	(10,125)	(0.1)

附註：

* 指小於0.1的數字

收入

下表載列於所示年度按業務分部呈列的收入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	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
數字營銷業務.....	16,513,802	80.7	16,434,676	77.6	15,605,066	77.8
泵與系統業務.....	3,483,182	17.0	4,234,047	20.0	4,141,255	20.7
其他業務.....	474,424	2.3	501,782	2.4	304,114	1.5
總計.....	20,471,408	100.0	21,170,505	100.0	20,050,435	100.0

於往績記錄期間，我們的收入主要來源於(i)數字營銷業務，主要包括數字廣告代理服務及整合營銷服務，(ii)泵與系統業務，主要包括民用泵、工業泵、配套設施和其他產品(主要包括園林機械)的銷售，及(iii)其他業務(主要包括貿易及半導體業務)。於2023年、2024年及2025年的總收入分別為人民幣20,471.4百萬元、人民幣21,170.5百萬元及人民幣20,050.4百萬元。

財務資料

2025年與2024年的比較：我們的收入由2024年的人民幣21,170.5百萬元減少5.3%至2025年的人民幣20,050.4百萬元，主要由於來自數字營銷業務的收入減少所致。

- **數字營銷業務：**我們的數字營銷業務收入由2024年的人民幣16,434.7百萬元減少5.0%至2025年的人民幣15,605.1百萬元，主要歸因於市場競爭激化及主要客戶採取的成本控制措施，其限制了我們的收入規模。作為回應，我們於2025年進行積極的戰略轉型，以精簡我們的業務線及優化我們的客戶組合。具體而言，為保障我們的流動性及改善我們的盈利能力，我們縮減與高信貸風險客戶的合作規模及中止與冗長付款週期對我們現金流量造成嚴重壓力的若干客戶續約。此外，我們縮減與提供過低返點率平台的合作規模，乃由於該等合作關係不符合我們的長期盈利目標。
- **泵與系統業務：**我們的泵與系統業務收入由2024年的人民幣4,234.0百萬元略減2.2%至2025年的人民幣4,141.3百萬元，主要由歐洲客戶於2024年的洪水後對我們的民用泵需求下降所驅動，乃由於該等客戶當時已積存大量產品。此外，全球市場波動上升導致來自歐洲及拉丁美洲的收入按年下降，乃由存貨於客戶在2024年大量囤積後正常化所推動，彼等其後於2025年根據目前存貨狀況及加劇的全球宏觀經濟不確定因素更為審慎地下達新訂單。

2024年與2023年的比較：我們的收入由2023年的人民幣20,471.4百萬元增加3.4%至2024年的人民幣21,170.5百萬元，主要由泵與系統業務的收入增加驅動所致。

- **數字營銷業務：**我們的數字營銷業務收入保持相對穩定，於2024年及2023年為人民幣16,434.7百萬元及人民幣16,513.8百萬元。
- **泵與系統業務：**我們的泵與系統業務收入由2023年的人民幣3,483.2百萬元增加21.6%至2024年的人民幣4,234.0百萬元，主要原因為我們迅速回應了工業泵需求增長的趨勢，由2024年國內水利和電力產業需求大幅增加所致，同時我們亦把握了歐洲民用泵需求增長的商機。在銷售團隊為拓展市場所付出的艱辛努力，以及員工為滿足日益增長的需求所作的不懈努力下，我們來自工業泵及民用泵的收入激增。

按地理位置劃分的收入

下表載列於所示年度按地理位置劃分的收入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	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
中國內地	18,999,368	92.8	18,904,967	89.3	17,804,617	88.8
海外	1,472,040	7.2	2,265,538	10.7	2,245,818	11.2
總計	20,471,408	100.0	21,170,505	100.0	20,050,435	100.0

財務資料

於2023年、2024年及2025年，中國內地客戶產生的收入分別為人民幣18,999.4百萬元、人民幣18,905.0百萬元及人民幣17,804.6百萬元，分別佔我們於有關年度收入的92.8%、89.3%及88.8%。海外市場的收入佔比由2023年的7.2%增至2024年的10.7%，主要受我們國際擴張的戰略重點所推動，包括於主要海外市場獲取泵與系統業務的新客戶。海外市場的收入佔比進一步增至2025年的11.2%，主要由於2025年中國內地數字營銷業務產生的收入減少。

銷售成本

下表載列於所示年度按性質呈列的銷售成本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	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
媒體成本	15,720,196	83.8	15,638,419	81.1	14,893,866	81.3
使用的原材料及耗材	2,555,713	13.6	3,077,320	16.0	2,720,247	14.9
員工福利開支	219,410	1.2	233,008	1.2	282,414	1.5
折舊及攤銷	93,971	0.5	106,583	0.5	115,522	0.6
公用事業費用	62,670	0.3	68,602	0.4	62,943	0.3
交通費用	49,648	0.3	44,828	0.3	44,822	0.2
其他開支	60,138	0.3	109,770	0.5	194,416	1.2
總計	18,761,746	100.0	19,278,530	100.0	18,314,230	100.00

於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣18,761.7百萬元、人民幣19,278.5百萬元及人民幣18,314.2百萬元。媒體成本為銷售成本的最大組成部分，分別佔同期銷售成本的83.8%、81.1%及81.3%。

2025年與2024年的比較：銷售成本由2024年的人民幣19,278.5百萬元減少5.0%至2025年的人民幣18,314.2百萬元，主要由於媒體成本及使用的原材料及耗材減少所致，與我們產生自數字營銷業務及泵與系統業務的收入變化一致。

2024年與2023年的比較：我們的銷售成本由2023年的人民幣18,761.7百萬元增加2.8%至2024年的人民幣19,278.5百萬元，主要由於我們為滿足泵與系統業務的業務增長需求而採購的原材料及耗材數量增加所致，而有關增加與我們的泵與系統業務收入增長一致。

毛利與毛利率

我們的毛利指收入減去銷售成本後的金額，毛利率指毛利除以收入所得結果，以百分比表示。下表載列於所示年度按業務分部呈列的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	(人民幣千元，百分比除外)					
數字營銷業務	790,578	4.8	790,448	4.8	711,200	4.6

財務資料

泵與系統業務	922,336	26.5	1,105,602	26.1	1,042,057	25.2
其他業務	(3,252)	(0.7)	(4,075)	(0.8)	(17,052)	(5.6)
總計	<u>1,709,662</u>	<u>8.4</u>	<u>1,891,975</u>	<u>8.9</u>	<u>1,736,205</u>	<u>8.7</u>

我們的毛利由2023年的人民幣1,709.7百萬元增加10.7%至2024年的人民幣1,892.0百萬元。我們的毛利由2024年的人民幣1,892.0百萬元減少8.2%至2025年的人民幣1,736.2百萬元。我們的毛利率保持相對穩定，2023年為8.4%、2024年為8.9%及2025年為8.7%。

2025年與2024年的比較：我們的毛利率由2024年的8.9%微跌至2025年的8.7%。毛利率輕微變動乃主要歸因於泵與系統業務的毛利率減少，由2024年的26.1%下降至2025年的25.2%。

- **數字營銷業務：**我們的數字營銷業務的毛利率由2024年的4.8%略降至2025年的4.6%，主要歸因於主要廣告平台於市場競爭激化的環境下對返點政策進行全行業的調整，當中領先平台一直降低返點率以優化彼等自身的成本結構，此趨勢與現行的行業慣例一致。
- **泵與系統業務：**泵與系統業務的毛利率由2024年的26.1%下降至2025年的25.2%，主要是由於(i)國內競爭激烈，導致新訂合同價格(尤其是工業泵產品)與過往年度相比整體下降；及(ii)主要原材料(例如銅線及鋁錠)的成本上升，令我們的銷售成本上升及利潤率收窄。
- **其他業務：**其他業務分部(主要包括半導體銷售)於2024年及2025年錄得毛損。此主要是由於半導體生產處於其爬坡階段。所產生的初步收入不足以補足其大額固定成本，包括新設施的折舊及攤銷。

2024年與2023年的比較：我們的2023年毛利率保持相對穩定，為8.4%，而2024年為8.9%。毛利率輕微變動的主要原因為泵與系統業務的收入貢獻增加，而該業務的毛利率相對較高。

- **數字營銷業務：**我們的毛利於2023年及2024年維持穩定，分別為人民幣790.6百萬元及人民幣790.4百萬元。數字營銷業務於2023年及2024年的毛利率保持相對穩定，均為4.8%。
- **泵與系統業務：**我們的毛利由2023年的人民幣922.3百萬元增加19.9%至2024年的人民幣1,105.6百萬元，與我們的收入增長一致。我們的泵與系統業務毛利率保持相對穩定，於2023年及2024年為26.5%及26.1%。

財務資料

- **其他業務：**我們的其他業務分部主要包括半導體銷售，於2023年及2024年錄得毛損。這主要是由於我們的半導體生產處於早期階段。最初產生的收入不足以補足大額固定成本，包括我們新設施的折舊和攤銷。

一般及行政開支

於2023年、2024年及2025年，我們的一般及行政開支分別為人民幣533.7百萬元、人民幣630.3百萬元及人民幣601.4百萬元，分別佔同年收入的2.6%、3.0%及3.0%。

下表載列於所示年度一般及行政開支絕對金額以及佔一般及行政開支總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工福利開支.....	225,108	42.2	252,943	40.1	296,259	49.3
專業服務及其他諮詢費.....	64,550	12.1	118,975	18.9	58,384	9.7
折舊及攤銷.....	82,174	15.4	79,619	12.6	76,640	12.7
辦公開支.....	65,746	12.3	75,841	12.0	81,614	13.6
稅項及附加費.....	41,549	7.8	53,194	8.4	43,850	7.3
業務酬酢開支.....	20,651	3.8	15,760	2.5	15,583	2.6
營銷、會議及差旅開支.....	9,531	1.8	12,549	2.0	11,223	1.9
其他開支.....	24,433	4.6	21,376	3.5	17,880	2.9
總計.....	533,742	100.0	630,257	100.0	601,433	100.0

2025年與2024年的比較：我們的一般及行政開支由2024年的人民幣630.3百萬元輕微減少4.6%至2025年的人民幣601.4百萬元，主要是由於與若干專業服務有關的專業服務及其他諮詢費減少人民幣60.6百萬元。有關減少部分被員工福利開支增加人民幣43.3百萬元所抵銷，由行政人員數目增加所推動。

2024年與2023年的比較：我們的一般及行政開支由2023年的人民幣533.7百萬元增加18.1%至2024年的人民幣630.3百萬元，主要原因為(i)若干專業諮詢費用增加，及(ii)我們增加了行政人員的人數及酬金水平，導致員工福利開支增加。

銷售及營銷開支

於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣767.9百萬元、人民幣821.6百萬元及人民幣728.0百萬元，分別佔同年收入的3.8%、3.9%及3.6%。下表載列於所示年度按性質呈列的銷售及營銷開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工福利開支.....	569,207	74.1	601,159	73.2	519,553	71.4

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
營銷、會議及差旅開支	147,072	19.1	163,827	19.9	161,706	22.2
辦公開支	34,821	4.5	35,561	4.3	31,726	4.4
交通費用	7,445	0.9	10,177	1.2	8,896	1.2
折舊及攤銷	4,235	0.6	6,231	0.8	4,416	0.6
其他開支	5,119	0.8	4,637	0.6	1,696	0.2
總計	767,899	100.0	821,592	100.0	727,993	100.0

2025年與2024年的比較：我們的銷售與營銷開支由2024年的人民幣821.6百萬元減少11.4%至2025年的人民幣728.0百萬元，主要是由於銷售人員於2025年的績效花紅較2024年低，而2024年的花紅則由於該年度強勁的銷售表現而有所提升。

2024年與2023年的比較：我們的銷售與營銷開支由2023年的人民幣767.9百萬元增加7.0%至2024年的人民幣821.6百萬元，主要原因為員工福利開支增加人民幣32.0百萬元及營銷、會議及差旅開支增加人民幣16.8百萬元，兩者皆主要由於泵與系統業務的銷售活動增加和我們業務擴張的正面經營業績所致。

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134.3百萬元、人民幣177.1百萬元及人民幣194.0百萬元，分別佔同年收入的0.7%、0.8%及1.0%。下表載列於所示年度按性質呈列研發開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
員工福利開支	61,577	45.8	98,523	55.6	121,841	62.8
使用的原材料及耗材	27,372	20.4	39,787	22.5	31,593	16.3
折舊及攤銷	13,698	10.2	14,463	8.2	17,257	8.9
專業服務及其他諮詢費	19,496	14.5	12,451	7.0	13,087	6.7
辦公開支	6,704	5.0	7,215	4.0	5,463	2.8
營銷、會議及差旅開支	4,800	3.6	4,050	2.3	3,379	1.7
其他開支	679	0.5	630	0.4	1,360	0.8
總計	134,326	100.0	177,119	100.0	193,980	100.0

2025年與2024年的比較：我們的研發開支由2024年的人民幣177.1百萬元增加9.5%至2025年的人民幣194.0百萬元，主要由於員工福利開支增加人民幣23.3百萬元，乃由研發人員數目擴充及研發人員的平均薪酬上調所引致，反映我們對提升研發能力的承諾。

財務資料

2024年與2023年的比較：我們的研發開支由2023年的人民幣134.3百萬元增加31.9%至2024年的人民幣177.1百萬元，主要原因為研發項目數量增加。

金融資產及合同資產減值虧損淨額

於2023年、2024年、2025年，我們確認的金融資產及合同資產減值虧損淨額分別為人民幣362.9百萬元、人民幣182.3百萬元及人民幣66.3百萬元。下表載列於所示年度金融資產（減值虧損）及減值虧損撥回絕對金額及佔減值虧損總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
貿易應收賬款(減值虧損)／ 減值虧損撥回淨額.....	(359,797)	99.1	(158,375)	86.9	(58,570)	88.3
合同資產(減值虧損)／ 減值虧損撥回淨額.....	(4,268)	1.2	(13,326)	7.3	(4,370)	6.6
計入其他應收款項及其他 資產的金融資產(減值虧 損)／減值虧損撥回.....	1,188	(0.3)	(10,602)	5.8	(3,381)	5.1
總計.....	(362,877)	100.0	(182,303)	100.0	(66,321)	100.0

2025年與2024年的比較：我們的金融資產及合同資產減值虧損淨額由2024年的人民幣182.3百萬元減少63.6%至2025年的人民幣66.3百萬元，主要由於貿易應收賬款減值虧損大幅減少，乃由於我們在2024年已就客戶集團F的應收款項累計確認90%的準備(2023年為70%，2024年為額外20%)，因此於2025年毋須就該等應收款項進一步準備。此外，我們致力於2025年與信貸狀況較穩健的客戶合作，有效減低貿易應收賬款的信貸風險。

2024年與2023年的比較：我們的金融資產及合同資產減值虧損淨額由2023年的人民幣362.9百萬元減少49.8%至2024年的人民幣182.3百萬元，主要原因客戶集團F於2024年獨立評估的信貸減值虧損準備減少所致。

自2016年起，我們與客戶集團F維持穩定業務關係，其付款表現初期令人滿意，並進一步深化我們與客戶集團F的業務關係。由於營運困難，客戶集團F於2023年多次發生債務違約及現金流量短缺，導致其無法償還結欠本公司的未償還款項。經考慮客戶集團F的財務狀況、違約次數以及擔保及抵押品狀況後，我們已於2023年及2024年針對相關貿易應收賬款計提預期信貸虧損撥備。於2023年後，本公司概無與客戶集團F進行任何交易。

我們現已建立全面的內部控制系統以加強數字營銷業務的貿易應收賬款管理。我們謹慎檢討潛在客戶的可信度，定期評估現有客戶的信用狀況，並優先選擇高信用評級客戶，根據客戶規模、行業地位及過往合作記錄設定差異化信用額度。我們亦推出貿易應收賬款管理平台，以即時監控賬齡狀況。逾期超過60天的應收款項將自動觸發警示，並由指定人員跟進處理。追收能力乃銷售團隊關鍵績效指標的一部分，佔重不少於30%。我們在貿易應收賬款追收及壞賬管理上採取差異化措施。逾期30日內的應收款項透過商業協商解決；而逾期90日以上的應收款項則移交法律部門進行訴訟或仲裁程序。此外，我們持續透過調

財務資料

整客戶結構以優化信貸控制框架，逐步淘汰利潤率低及付款週期長的客戶，以提升整體應收款項的品質及營運效率。

其他收入

於2023年、2024年及2025年，我們的其他收入分別為人民幣119.0百萬元、人民幣78.2百萬元及人民幣64.5百萬元。下表載列所示年度的其他收入及收益明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
政府補助	48,462	40.7	49,192	62.9	49,396	76.5
增值稅加計扣除	62,539	52.6	20,112	25.8	6,455	10
其他	7,983	6.7	8,863	11.3	8,688	13.5
總計	118,984	100.0	78,167	100.0	64,539	100.0

於往績記錄期間，增值稅額外扣除減少主要由於對從事生產性服務業的納稅人的政策調整所致。因此，於往績記錄期間，本公司業務的增值稅額外扣除減少，影響本公司的其他收入。

金融資產／負債公允價值變動之收益／(虧損)淨額

於2023年，我們錄得金融資產／負債公允價值變動之收益淨額人民幣1,255.4百萬元。於2024年，我們錄得金融資產／負債公允價值變動之虧損淨額人民幣873.0百萬元。於2025年，我們錄得金融資產／負債公允價值變動之虧損淨額人民幣169.2百萬元。下表載列於所示年度按性質呈列的金融資產／負債公允價值變動之收益／(虧損)淨額明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
金融資產變動						
交易性金融資產	(4,708)	(0.3)	24,778	(2.8)	356,886	(210.9)
衍生金融資產	—	—	—	—	1,485	(0.9)
其他非流動金融資產	1,307,277	104.1	(889,738)	101.9	(533,313)	315.2
金融負債變動						
交易性金融負債	(47,177)	(3.8)	—	—	—	—
衍生金融負債	—	—	(8,087)	0.9	5,712	(3.4)
總計	1,255,392	100.0	(873,047)	100.0	(169,230)	100.0

2024年與2025年的比較：我們於2024年錄得金融資產／負債公允價值變動之虧損淨額人民幣873.0百萬元，並於2025年進一步確認虧損淨額人民幣169.2百萬元，主要由於我們錄得其他非流動金融資產虧損。該等虧損主要由於截至2025年止年度理想汽車股價下跌錄得理想汽車股份投資虧損，部分被我們的基金產品規模擴大且在2025年表現強勁所產生的交易性金融資產收益所抵銷。

財務資料

2024年與2023年的比較：於2023年，我們錄得金融資產／負債公允價值變動之收益淨額人民幣1,255.4百萬元，其於2024年轉為虧損人民幣873.0百萬元，主要原因為我們錄得其他非流動金融資產虧損。該等虧損主要是由於2024年理想汽車股價下跌。

其他收益／(虧損)淨額

我們於2023年、2024年及2025年分別錄得其他收益淨額人民幣1,302.1百萬元、人民幣303.1百萬元及人民幣156.0百萬元。下表載列我們於所示年度按性質呈列的其他收益／(虧損)淨額明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
以公允價值計量且其變動						
計入損益的金融資產處置						
收益.....	1,270,978	97.6	285,082	94.1	164,512	105.5
外匯淨差額.....	23,923	1.8	20,245	6.7	14,294	9.2
物業、廠房及設備以及其他						
長期資產處置虧損淨額...	7,856	0.6	(3,621)	(1.2)	(22,194)	(14.2)
其他.....	(631)	*	1,344	0.4	(625)	(0.5)
總計.....	1,302,126	100.0	303,050	100.0	155,987	100.0

附註：

* 指小於0.1的數字

2024年與2025年的比較：我們的其他收益淨額由2024年的人民幣303.1百萬元減少至2025年的人民幣156.0百萬元，主要是由於(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產處置收益減少人民幣120.6百萬元，乃因2025年理想汽車股份、債券及票據的出售量較2024年減少所引致；及(ii)物業、廠房及設備以及其他長期資產處置淨虧損增加人民幣18.6百萬元，主要與因不再符合我們的長期持有策略而處置使用權益法入賬的若干投資有關。

2024年與2023年的比較：我們的其他收益淨額由2023年的人民幣1,302.1百萬元減少至2024年的人民幣303.1百萬元，主要是由於我們在2024年出售的理想汽車股份數目減少，導致以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產處置收益減少。

年內經營利潤／(虧損)

由於上述原因，我們於2023年錄得年內經營利潤人民幣2,587.3百萬元，於2024年錄得年內經營虧損人民幣411.1百萬元，於2025年錄得年內經營利潤人民幣197.8百萬元。

我們於2024年的經營虧損主要是由於(i)金融資產公允價值變動淨虧損人民幣873.0百萬元，乃由理想汽車的股價下跌所引致；及(ii)對客戶集團F進行特定信貸風險評估後確認的金融資產減值虧損人民幣182.3百萬元。

財務資料

財務(成本)／收入淨額

我們的財務成本／收入淨額包括(i)持作現金管理用途的金融資產利息收入；(ii)租賃負債的利息開支；(iii)銀行借款的利息開支；(iv)借款及其他；及(v)資本化的借款成本。下表載列所示年度財務成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
財務收入：						
持作現金管理用途的金融資產利息收入.....	120,914	406.4	123,035	723.8	67,353	(209.4)
財務成本：						
租賃負債的利息開支.....	(11,065)	(37.2)	(5,611)	(33.0)	(2,456)	7.6
借款的利息開支.....	(80,099)	(269.2)	(103,911)	(611.3)	(97,068)	301.8
減：資本化的借款成本.....	—	—	3,485	20.5	—	—
財務成本總計.....	(91,164)	(306.4)	(106,037)	(623.8)	(99,524)	309.4
財務(成本)／收入淨額.....	29,750	100.0	16,998	100.0	(32,171)	100.0

2025年與2024年的比較：我們於2024年錄得財務收入淨額人民幣17.0百萬元，於2025年則錄得財務成本淨額人民幣32.2百萬元，主要由於與銀行存款相關的利息收入減少。

2024年與2023年的比較：我們的財務收入由2023年的人民幣29.8百萬元減少至2024年的人民幣17.0百萬元，主要原因為2024年銀行借款利息開支增加。

應佔聯營公司投資淨利潤／(虧損)

於2023年、2024年及2025年，本公司應佔聯營公司投資淨利潤／(虧損)分別為淨虧損人民幣18.2百萬元、淨利潤人民幣2.0百萬元及淨利潤人民幣16.6百萬元，反映往績記錄期間我們聯營公司的整體經營業績。

聯營公司投資減值準備

於往績記錄期間，我們於2024年因應若干被投資方的財務狀況惡化錄得聯營公司投資減值準備人民幣20.3百萬元。

於2025年5月，我們透過司法拍賣收購上海創興資源開發股份有限公司(「上海創興」)的42,000,000股股份，佔其已發行股本約9.88%。總對價為人民幣153.3百萬元。投資環境於2026年4月大幅轉變，乃由於上海創興的獨立核數師對其2025年財務報告出具無法表示意見，根據上海證券交易所上市規則觸發強制除牌程序。

截至2025年12月31日止年度，我們就於上海創興的投資確認一次性減值虧損人民幣145.1百萬元。根據國際會計準則第36號「資產減值」，我們對此項投資進行減值測試，並發現減值跡象。可收回金額乃釐定為公允價值減出售成本(「公允價值減出售成本」)及使用價

財務資料

值(「使用價值」)的較高者。鑑於上海創興面對除牌風險及就其持續經營情況面對重大不確定因素，就此項減值測試而言的可收回金額乃根據公允價值減出售成本而釐定。該金額乃經參考我們分佔上海創興的經審核可識別資產淨值而釐定，而主要參數乃基於上海創興經審核可識別資產淨值的賬面價值。

所得稅(抵免)／開支

本集團成員公司在其註冊成立及運營所在的司法管轄區內產生或取得的利潤需以實體為單位繳納所得稅。

中國企業所得稅(「企業所得稅」)

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「《企業所得稅法》」)的相關規例，除下文所述享有稅務豁免者外，中國子公司的適用法定稅率為25%。於往績記錄期間，我們的若干子公司取得高新技術企業資格(「高新技術企業」)，因此可享有15%的優惠企業所得稅率，為期3年。該資格每3年須經中國相關稅務部門審核。

就2023年而言，小型微利企業年度應課稅收入中不超過人民幣1百萬元的一部分減按12.5%計入應課稅收入，按20%的稅率繳納企業所得稅。於2024年至2025年，該等企業的部分(即不超過人民幣1百萬元的年度應課稅收入)減按25%計入應課稅收入，仍按20%的稅率繳納企業所得稅。

香港利得稅

香港利得稅已按照截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的估計應課稅利潤以16.5%的稅率計提準備。

下表列示我們於所示年度之所得稅開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
即期所得稅	100,461	15.2	77,895	(72.0)	94,292	199.3
遞延所得稅	559,287	84.8	(186,093)	172.0	(46,986)	(99.3)
總計	659,748	100.0	(108,198)	100.0	47,306	100.0

我們於2023年錄得所得稅開支人民幣659.7百萬元，於2024年錄得所得稅抵免人民幣108.2百萬元及於2025年錄得所得稅開支人民幣47.3百萬元。進一步詳情請見本文件附錄一會計師報告附註11。

2023年所得稅開支為人民幣659.7百萬元，包括遞延所得稅開支人民幣559.3百萬元，主要是由於理想汽車股價大幅升值所致。該升值導致我們的投資賬面價值大幅超出其在中國相關稅法下的稅基，從而產生應課稅暫時性差異及確認大額遞延所得稅負債。

年內(虧損)／利潤

鑑於上文所述，我們於2023年錄得年內利潤人民幣1,939.1百萬元，於2024年錄得年內虧損人民幣304.2百萬元及於2025年錄得年內虧損人民幣10.1百萬元。

財務資料

我們於2024年的淨虧損主要是由於(i)金融資產公允價值變動淨虧損人民幣873.0百萬元，此乃由於理想汽車股價下跌所致；及(ii)對客戶集團F特定信貸風險評估後確認的金融資產減值虧損人民幣182.3百萬元。於2025年的淨虧損乃主要歸因於我們在上海創興的投資之一次性減值虧損人民幣145.1百萬元。

選定資產負債表項目

流動資產淨值

下表列示截至所示日期我們的流動資產、流動負債及流動資產淨值：

	截至12月31日			3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	金額	金額	金額	金額
	(人民幣千元)			
流動資產				
存貨.....	842,059	862,391	680,157	710,951
預付款項及其他應收款.....	663,776	725,754	744,312	645,770
貿易應收賬款及應收票據.....	6,558,026	5,707,492	5,759,264	5,837,380
合同資產.....	74,800	121,273	130,749	124,369
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產.....	2,042,420	4,114,288	4,550,610	4,517,015
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的其他金融資產....	87,281	88,999	60,229	26,933
定期存款及受限制現金.....	1,651,528	1,160,379	673,480	552,705
現金及現金等價物.....	3,296,882	1,144,331	1,912,583	1,433,282
其他流動資產.....	427,443	479,336	423,686	386,831
流動資產總額	15,644,215	14,404,243	14,935,070	14,235,236
流動負債				
借款.....	3,359,898	2,403,745	2,440,753	2,421,298
貿易應付賬款及應付票據.....	3,693,315	3,078,936	2,905,784	2,379,931
合同負債.....	544,721	510,524	495,349	440,414
租賃負債.....	35,802	22,904	29,096	23,964
當期所得稅負債.....	82,622	58,581	46,676	33,667
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債.....	47,177	8,087	1,416	1,649
應計費用及其他應付款.....	378,461	419,868	364,418	242,463
其他流動負債.....	43,845	62,531	40,986	33,756
流動負債總額	8,185,841	6,565,176	6,324,478	5,577,142
流動資產淨值	7,458,374	7,839,067	8,610,592	8,658,094

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們均保持淨流動資產狀況。

我們的流動資產淨值維持相對穩定，截至2025年12月31日為人民幣8,610.6百萬元及截至2026年3月31日為人民幣8,658.1百萬元。

流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣7,839.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣8,610.6百萬元，主要是由於(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加人民幣436.3百萬元，主要由公允價值收益增加所推動，(ii)現金及現金等價物於日常業務過程期間增加人民幣768.3百萬元，及(iii)貿易應付賬款及應付票據減少人民幣173.2百萬元，

財務資料

乃由於我們結清若干貿易應付賬款，部分被以下各項所抵銷：(i)存貨減少人民幣182.2百萬元，乃由我們優先處理存貨清倉的戰略舉措所推動，及(ii)定期存款及受限制現金減少人民幣486.9百萬元，乃由於若干受限制現金於我們償還有抵押銀行借款後已獲解除。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣7,458.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣7,839.1百萬元，主要原因是(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加人民幣2,071.9百萬元，主要是由於我們增加了基金投資；(ii)借款減少人民幣956.2百萬元，主要是由於我們償還借款；及(iii)貿易應付賬款及應付票據減少人民幣614.4百萬元，主要是由於結清若干貿易應付賬款所致，部分被(i)現金及現金等價物減少人民幣2,152.6百萬元，主要是由於基金投資；及(ii)貿易應收賬款及應收票據減少人民幣850.5百萬元，主要由於我們改善信貸管理所抵銷。

存貨

我們的存貨主要包括(i)原材料，(ii)在製品，(iii)製成品，及(iv)委託加工材料，主要與泵產品有關。下表列示我們截至所示日期之存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	金額	金額	金額
	(人民幣千元)		
原材料.....	164,909	118,693	86,213
在製品.....	269,001	189,473	157,456
製成品.....	412,566	545,950	435,633
委託加工材料.....	10,537	19,009	20,410
包裝材料.....	5,069	1,158	1,269
其他.....	3,137	6,262	6,154
減：減值準備.....	(23,160)	(18,154)	(26,978)
總計.....	842,059	862,391	680,157

截至2023年、2024年及2025年12月31日，存貨分別為人民幣842.1百萬元、人民幣862.4百萬元及人民幣680.2百萬元。

我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣862.4百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣680.2百萬元，主要是由於我們優先處清理存貨的戰略舉措，以提升存貨週轉效率。在維持足夠及安全存貨水平以確保業務持續性的同時，我們成功降低核心存貨類別（包括原材料、在製品及製成品）的結餘。

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣842.1百萬元略增至截至2024年12月31日的人民幣862.4百萬元，主要由於預期我們的產品需求將會增加所致。

下表列示截至所示日期之存貨賬齡分析概要：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	金額	金額	金額
	(人民幣千元)		
1年內.....	743,061	772,777	583,155
1至2年.....	44,901	57,478	56,352
2年以上.....	77,257	50,290	67,628
總計.....	865,219	880,545	707,135

財務資料

下表列示於所示年度之平均存貨週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
泵與系統業務平均存貨週轉天數 ⁽¹⁾	102	94	86

附註：

(1) 採用相關期間期初及期末存貨餘額的平均值除以有關期間的銷售成本再乘以360日(就完整年度而言)計算。

我們的庫存大部分與於往績記錄期間的泵與系統業務相關。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的泵與系統業務平均存貨週轉天數分別為102天、94天及86天。

於2023年，我們的泵與系統業務的平均存貨週轉天數處於高水平，主要乃由於我們因應2024年度訂單增加而增加整體庫存水平所致。我們於2023年下半年接獲有關訂單要求。隨著我們於2024年的銷售量因泵產品的需求上升而有所增長，我們的平均存貨週轉天數由2023年的102天減至2024年的94天。平均存貨週轉天數由94天減至86天，主要由於截至2025年12月31日我們的存貨餘額減少，符合我們清理存貨的策略。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的人民幣294.1百萬元(或41.6%)的存貨其後被消耗或出售。

貿易應收賬款及應收票據

下表列示我們截至所示日期之貿易應收賬款及應收票據明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	金額	金額	金額
	(人民幣千元)		
貿易應收賬款及應收票據			
應收票據	447,077	20,538	11,062
貿易應收賬款	7,216,548	6,884,339	6,660,109
減：信貸虧損準備	(1,105,599)	(1,197,385)	(911,907)
	6,558,026	5,707,492	5,759,264

我們的貿易應收賬款及應收票據由截至2024年12月31日的人民幣5,707.5百萬元略升至截至2025年12月31日的人民幣5,759.3百萬元，主要由於我們在2025年撇銷來自房地產分部一名具有重大信貸風險的特定客戶的若干無法收回的賬款，進而使信貸虧損撥備較去年有所減少。我們的貿易應收賬款及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣6,558.0百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣5,707.5百萬元，主要由於我們改善對貿易應收賬款的整體管理所致。

財務資料

我們的一般信貸期通常為30至90天。下表列示我們於所示日期之貿易應收賬款賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	金額	金額	金額
	(人民幣千元)		
1年內.....	5,954,956	5,332,295	5,303,649
1至2年.....	532,817	758,762	484,662
2年以上.....	728,775	793,282	871,798
	7,216,548	6,884,339	6,660,109

下表列示我們於所示年度之貿易應收賬款週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
數字營銷業務平均貿易應收賬款週轉天數 ⁽¹⁾	94	93	93
泵與系統業務平均貿易應收賬款週轉天數 ⁽¹⁾	180	155	162

附註：

- (1) 我們採用於有關年度之貿易應收賬款期初及期末結餘的平均值除以於該年度相應收入再乘以360日(就完整年度期間而言)計算貿易應收賬款週轉天數。

於往績記錄期間，我們的貿易應收賬款週轉天數大致維持穩定，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度分別為94天、93天及93天。

泵與系統業務的貿易應收賬款週轉天數由2023年的180天減至2024年的155天，主要由於我們採取多項措施以改善對貿易應收賬款的管理。我們泵與系統業務的貿易應收賬款週轉天數由2024年的155天增至2025年的162天，主要由於向若干大型客戶授予更長的信貸期。泵與系統業務的賬齡概況有所延長，主要是由於我們通常向國有企業客戶授出較長的信貸期，原因為彼等的特徵為信貸水平較高、流動資金充裕及違約風險低。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的人民幣3,436.0百萬元(或51.6%)的貿易應收賬款已於其後結清。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們概無就其貿易應收賬款的時效、計費金額或收取事宜與其企業客戶發生任何重大爭議或分歧。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產(流動部分)

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產指主要包括基金和權益投資的資產管理產品。以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣2,042.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣4,114.3百萬元，主要歸因於我們在2024年根據既定的投資策略及風險管理框架投資於若干基金型投資產品。以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣4,550.6百萬元，主要歸因於現有基金型投資產品的公允價值升值，導致該等金融資產的賬面價值相應上升。

財務資料

預付款項、其他應收款及其他資產(流動部分)

下表列示我們截至所示日期之預付款項及其他應收款明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	金額	金額	金額
	(人民幣千元)		
預付款項：			
經營開支預付款.....	11,149	20,730	18,075
原材料預付款.....	151,173	94,422	45,302
採購媒體資源預付款.....	226,186	388,975	438,317
小計.....	388,508	504,127	501,694
其他應收款：			
押金及保證金.....	241,380	186,375	209,471
應收款及暫付款.....	34,312	49,964	45,400
投資預付款.....	34,661	27,321	29,661
零用現金.....	21,816	25,018	20,933
其他.....	7,944	6,844	9,069
減：減值準備.....	(64,845)	(73,895)	(71,916)
小計.....	275,268	221,627	242,618
總計.....	663,776	725,754	744,312

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的預付款項及其他應收款分別為人民幣663.8百萬元、人民幣725.8百萬元及人民幣744.3百萬元。

我們的預付款項及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣725.8百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣744.3百萬元，主要由於(i)採購媒體資源預付款項因受我們在領先的社交和數字媒體平台以預付款項模式採購的媒體資源大幅增加所驅動而增加人民幣49.3百萬元，及(ii)押金及保證金受與收購特定天然資源相關的投標押金增加連同媒體資源保證金提高所驅動增加人民幣23.1百萬元，部分被泵與系統業務收入波動導致的原材料預付款項減少人民幣49.1百萬元所抵銷。

我們的預付款項及其他應收款由截至2023年12月31日的人民幣663.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣725.8百萬元，主要由於我們為拓展業務，擴大與若干媒體平台的合作，採購媒體資源的預付款項增加人民幣162.8百萬元，但部分被押金及保證金減少所抵銷，主要因於業務合作結束後將部分押金及保證金退還予我們所致。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的人民幣492.9百萬元(或60.4%)的預付款項及其他應收款已結清。

財務資料

貿易應付賬款及應付票據

我們的貿易應付賬款及應付票據主要包括因廣告投放應付我們媒體平台款項及應付我們供應商款項。下表列示截至所示日期之貿易應付賬款及其他應付款項：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	金額	金額	金額
	(人民幣千元)		
貿易應付賬款及應付票據			
貿易應付賬款	3,001,565	2,444,668	2,403,137
應付票據	691,750	634,268	502,647
總計	<u>3,693,315</u>	<u>3,078,936</u>	<u>2,905,784</u>

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應付賬款及應付票據分別為人民幣3,693.3百萬元、人民幣3,078.9百萬元及人民幣2,905.8百萬元。

貿易應付賬款及應付票據由截至2024年12月31日的人民幣3,078.9百萬元減至截至2025年12月31日的人民幣2,905.8百萬元，主要由於結清與我們建設項目相關的大額應付款項。該等款項已於2025年依照既定的項目里程碑結清，導致我們截至2025年12月31日的貿易應付賬款及應付票據減少。

貿易應付賬款及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣3,693.3百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣3,078.9百萬元，主要是由於向中國一家領先互聯網公司結清大額應付款項人民幣540.0百萬元，該金額於截至2023年12月31日仍未支付，並於2024年期間悉數結清。

下表列示截至所示日期之貿易應付賬款賬齡分析(根據發票日期)：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	金額	金額	金額
	(人民幣千元)		
1年內	2,902,359	2,350,736	2,276,964
1至2年	53,938	40,561	90,749
2至3年	21,533	16,121	5,179
3年以上	23,735	37,250	30,245
總計	<u>3,001,565</u>	<u>2,444,668</u>	<u>2,403,137</u>

下表列示於所示年度之平均貿易應付賬款週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
數字營銷業務平均貿易應付賬款週轉天數 ⁽¹⁾	42	41	38
泵與系統業務平均貿易應付賬款週轉天數 ⁽¹⁾	133	110	102

附註：

- (1) 採用期內貿易應付賬款期初及期末餘額的平均值除以有關期間的銷售成本再乘以360日(就完整年度期間而言)計算。

財務資料

我們的數字營銷業務的平均貿易應付賬款週轉天數於2023年至2024年間保持穩定，分別為42天及41天。我們的數字營銷業務的平均貿易應付賬款週轉天數由2024年的41天減至2025年的38天，主要是由於我們在2025年從領先平台採購的數字資源中有很大部分是以預付模式進行，加上結清與建築項目有關的大額應付款項。這導致貿易應付賬款的平均餘額減少，從而導致我們的貿易應付賬款週轉天數減少。

我們泵與系統業務的平均貿易應付賬款週轉天數由2023年的133天減至2024年的110天。於2023年下半年，我們所接獲2024年度的泵產品訂單有所增加。我們向供應商增加採購原材料，而彼等亦授予我們更長的信貸期。其後，我們加強貿易應付賬款的管理，並調整付款時間表，以維持與供應商的良好合作關係。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的人民幣1,777.3百萬元(或約74.0%)的貿易應付賬款已於其後結清。

我們的董事確認，我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期概無任何貿易應付賬款重大違約情況。

應計費用及其他應付款

我們的應計費用及其他應付款主要包括(i)薪金、工資及福利，(ii)其他應計費用，(iii)應付定金，(iv)除應繳所得稅以外的稅項，及(v)其他。下表列示我們截至所示日期之其他應付款及應計費用明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	金額	金額	金額
	(人民幣千元)		
薪金、工資及福利.....	194,998	213,680	192,415
應計應付開支.....	88,001	98,169	72,672
應付定金.....	37,042	38,298	31,662
除應繳所得稅以外的稅項.....	32,137	39,064	49,166
其他.....	26,283	30,657	18,503
總計.....	378,461	419,868	364,418

我們的應計費用及其他應付款由截至2024年12月31日的人民幣419.9百萬元減至截至2025年12月31日的人民幣364.4百萬元，主要由於(i)我們已結清若干專業服務的付款，導致應計應付開支減少，及(ii)根據截至2025年12月31日止年度的業務表現，應計花紅大幅減少，導致薪金、工資及福利減少。

我們的應計費用及其他應付款由截至2023年12月31日的人民幣378.5百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣419.9百萬元，主要是由於(i)應付若干專業費用的應計開支增加，及(ii)員工人數增加導致薪金、工資及福利增加。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的人民幣193.7百萬元(或53.1%)的應計費用及其他應付款已結清。

財務資料

非流動資產／負債

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	金額	金額	金額
	(人民幣千元)		
非流動資產			
物業、廠房及設備.....	1,235,995	1,387,693	1,333,987
投資物業.....	104,839	98,926	93,014
使用權資產.....	442,256	352,881	316,479
遞延稅項資產.....	379,638	388,099	399,686
無形資產.....	385,951	391,884	391,193
使用權益法核算的投資.....	1,060,192	1,131,662	1,111,896
以公允價值計量且其變動計入損益的金融 資產.....	5,291,125	3,769,324	2,801,014
預付款項及其他應收款.....	74,805	44,699	56,970
其他非流動資產.....	25,234	17,165	65,011
非流動資產總額	9,000,035	7,582,333	6,569,250
非流動負債			
借款.....	286,986	346,086	321,260
租賃負債.....	226,771	149,117	113,688
遞延稅項負債.....	2,009,169	1,831,537	1,797,754
遞延收入.....	229,930	209,397	200,000
準備.....	22,003	23,464	21,191
非流動負債總額	2,774,859	2,559,601	2,453,893

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備主要包括(i)樓宇，(ii)通用設備，(iii)在建工程，及(iv)其他設備。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	金額	金額	金額
	(人民幣千元)		
樓宇.....	577,474	756,469	705,668
通用設備.....	400,094	429,135	448,717
運輸工具.....	11,967	9,956	7,983
其他設備.....	30,697	32,091	37,166
在建工程.....	200,858	146,540	51,164
租賃資產改良.....	14,905	13,502	83,289
總計	1,235,995	1,387,693	1,333,987

我們的物業、廠房及設備維持相對穩定，於截至2024年12月31日為人民幣1,387.7百萬元及於截至2025年12月31日為人民幣1,334.0百萬元。

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣1,236.0百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣1,387.7百萬元，主要乃由於因應業務發展需求，我們擴充了泵與業務的產

財務資料

能。具體而言，我們建造了新工廠及員工宿舍。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣1,387.7百萬元輕微減至截至2025年12月31日的人民幣1,334.0百萬元，主要由於日常業務過程中的折舊所致。

使用權資產

我們的使用權資產主要為土地使用權及樓宇。截至2023年、2024年及2025年12月31日，使用權資產分別為人民幣442.3百萬元、人民幣352.9百萬元及人民幣316.5百萬元。

我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣352.9百萬元減至截至2025年12月31日的人民幣316.5百萬元，主要由於日常業務過程中我們的使用權資產折舊，惟部分被我們半導體業務的租賃工廠增加所抵銷。

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣442.3百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣352.9百萬元，主要由於使用權資產於日常業務過程中折舊。

無形資產

我們的其他無形資產主要包括(i)商譽，(ii)軟件，及(iii)軟件著作權及域名組合。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得無形資產人民幣386.0百萬元、人民幣391.9百萬元及人民幣391.2百萬元。

我們的無形資產維持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣391.9百萬元及於截至2025年12月31日為人民幣391.2百萬元。

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣386.0百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣391.9百萬元，主要由於購買軟件系統而達致，以持續優化我們的資料系統。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產(非流動)

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產主要包括以公允價值計量且其變動計入損益的權益投資。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產分別為人民幣5,291.1百萬元、人民幣3,769.3百萬元及人民幣2,801.0百萬元。

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣3,769.3百萬元減至截至2025年12月31日的人民幣2,801.0百萬元，主要由於我們因以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的市價波動而出售若干相關資產。

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣5,291.1百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣3,769.3百萬元，主要由於我們因應市場表現波動對理想汽車的持股量作出策略性調整所致。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們的主要現金用途為支持業務發展。過往，我們主要通過經營活動和銀行貸款為運營及其他資本需求提供資金。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物(指庫存現金和銀行結存)分別為人民幣3,296.9百萬元、人民幣1,144.3百萬元和人民幣1,912.6百萬元。於[編纂]及[編纂]完成後，我們擬繼續主要通過經營活動產生的現金流量淨額以及可獲取且適合我們的債務或股權融資提供其現金需求所需資金。

財務資料

下表列示我們於往績記錄期間的現金流量概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	金額	金額	金額
	(人民幣千元)		
經營活動產生／(所用)現金淨額.....	(592,917)	(190,008)	430,875
投資活動產生／(所用)現金淨額.....	1,841,495	(1,431,017)	87,485
籌資活動產生／(所用)現金淨額.....	1,250,749	(537,280)	275,602
年初現金及現金等價物	679,734	3,296,882	1,144,331
匯率變動對現金及現金等價物的影響.....	117,821	5,754	(25,710)
年末現金及現金等價物	3,296,882	1,144,331	1,912,583

經營活動

我們經營活動產生的現金流量反映經就以下因素作出調整後的稅前利潤／虧損：(i)非現金及非經營性項目(如非流動資產折舊和利息收入)；(ii)營運資金變動的影響(如存貨、應收款項和應付款項)；及(iii)其他現金項目(如已繳所得稅)。

於2023年及2024年，我們分別錄得經營現金淨流出人民幣592.9百萬元及人民幣190.0百萬元，主要是由於我們的上游和下游合作夥伴之間的信貸條款不匹配所致。我們對高潛力客戶維持具競爭力的信貸，同時遵守主要平台供應商的現金付款要求。透過嚴謹的營運資金管理及加強貿易應收賬款的催收及回收，我們的經營現金流顯著轉佳，於2025年錄得淨流入人民幣430.9百萬元。

於2025年，我們經營活動產生現金淨額為人民幣430.9百萬元。我們的除所得稅前利潤人民幣37.2百萬元及經營活動產生的現金淨額之間的差額主要由於(i)非現金及非經營性項目，例如以公允價值計量且其變動計入損益的非流動金融資產的公允價值收益人民幣533.3百萬元及出售金融工具的淨收益人民幣164.5百萬元；及(ii)營運資金變動的影響，例如應付款項減少人民幣279.8百萬元，部分被應收款項減少人民幣82.8百萬元及存貨減少人民幣160.1百萬元所抵銷。

於2024年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣190.0百萬元。我們除所得稅前虧損人民幣412.4百萬元與經營活動所用現金淨額之間存在差額，主要乃由於(i)非現金及非經營性項目(如以公允價值計量且其變動計入損益的非流動金融資產的公允價值損失人民幣889.7百萬元以及非流動資產折舊及攤銷人民幣224.4百萬元)；及(ii)營運資金變動的影響(包括應付款項減少人民幣650.7百萬元，應收款項增加人民幣35.6百萬元及存貨增加人民幣26.9百萬元)。

於2023年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣592.9百萬元。我們除稅前利潤人民幣2,598.9百萬元與經營活動所用現金淨額之間存在差額，主要乃由於(i)非現金及非經營性項

財務資料

目(如以公允價值計量且其變動計入損益的非流動金融資產的公允價值收益人民幣1,307.3百萬元，以及出售金融工具的淨收益人民幣1,271.0百萬元)；及(ii)營運資金變動的影響(如應收款項增加人民幣1,624.2百萬元，部分被應付款項增加人民幣668.1百萬元所抵銷)。

投資活動

於2025年，我們投資活動產生現金流量淨額為人民幣87.5百萬元，這主要歸因於(i)出售以公允價值計量且其變動計入損益的權益投資所得款項人民幣2,491.8百萬元；(ii)投資收益所得款項人民幣196.0百萬元；及(iii)出售聯營公司投資的所得款項人民幣381.4百萬元，部分被購入以公允價值計量且其變動計入損益的權益投資人民幣2,643.6百萬元所抵銷。

於2024年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣1,431.0百萬元，這主要歸因於(i)購入以公允價值計量且其變動計入損益的權益投資人民幣8,995.7百萬元，部分被以下項目抵銷：(i)出售以公允價值計量且其變動計入損益的權益投資所得款項人民幣7,044.5百萬元，及(ii)投資收益所得款項人民幣791.0百萬元。

於2023年，我們投資活動產生的現金流量淨額為人民幣1,841.5百萬元，這主要歸因於(i)出售以公允價值計量且其變動計入損益的權益投資所得款項人民幣5,492.5百萬元；及(ii)投資收益所得款項人民幣1,884.2百萬元，部分被以下項目所抵銷：(i)購入以公允價值計量且其變動計入損益的權益投資人民幣5,132.4百萬元；及(ii)購入物業、廠房及設備、無形資產與其他非流動資產支付的人民幣312.5百萬元。

籌資活動

於2025年，我們籌資活動所得現金流量淨額為人民幣275.6百萬元，這主要歸因於(i)借款所得款項人民幣5,132.5百萬元；(ii)受限制現金變動人民幣403.8百萬元；及(iii)銷售庫存股所得款項人民幣226.4百萬元，部分被(i)償還借款人民幣5,135.8百萬元；及(ii)向本公司股東支付股息人民幣225.7百萬元所抵銷。

於2024年，我們籌資活動所用現金流量淨額為人民幣537.3百萬元，這主要歸因於(i)償還借款人民幣6,032.0百萬元；及(ii)為股份激勵計劃回購股份支付人民幣400.4百萬元，部分被新借入的銀行借款人民幣5,707.8百萬元所抵銷。

於2023年，我們籌資活動產生的現金流量淨額為人民幣1,250.7百萬元，這主要歸因於新借入的銀行借款人民幣4,144.2百萬元，部分被償還借款人民幣2,043.9百萬元及受限制現金變動人民幣773.0百萬元所抵銷。

債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的債務主要包括借款及租賃負債。下表列示截至所示日期我們的債務明細：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023	2024年	2025年	2026年
	金額	金額	金額	金額
	(人民幣千元)			
非即期				
借款.....	286,986	346,086	321,260	324,033
租賃負債.....	226,771	149,117	113,688	111,454
小計.....	513,757	495,203	434,948	435,487

財務資料

	截至12月31日			截至3月31日
	2023	2024年	2025年	2026年
	金額	金額	金額	金額
	(人民幣千元)			
即期				
借款.....	3,359,898	2,403,745	2,440,753	2,421,298
租賃負債.....	35,802	22,904	29,096	23,964
小計.....	3,395,700	2,426,649	2,469,849	2,445,262
總計.....	3,909,457	2,921,852	2,904,797	2,880,749

除上文披露截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日的債務外，我們並未有任何重大抵押、質押、債券、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或分期付款購貨承諾，承兌負債(正常商業匯票除外)或承兌信貸，無論該等債務是否經擔保或未經擔保，是否有抵押或未抵押。

截至最後實際可行日期，我們的債務中不存在可能顯著限制我們獲取未來融資能力的限制性契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，未發生任何債務違約或違反契諾事件。我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在取得銀行借款及其他借款方面未遇到任何困難，亦未發生任何銀行借款及其他借款的支付違約或違反契諾事件。我們的董事進一步確認，自2026年3月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並未發生任何重大變動。

借款

下表列示截至所示日期我們的借款明細。

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	金額	金額	金額	金額
	(人民幣千元)			
非即期				
銀行借款—有抵押.....	84,466	132,708	97,068	97,067
公司債券.....	202,520	213,378	224,192	226,966
小計.....	286,986	346,086	321,260	324,033
即期				
銀行借款—有抵押.....	3,359,898	2,403,745	1,554,400	1,961,444
銀行借款—無抵押.....	—	—	886,353	459,853
小計.....	3,359,898	2,403,745	2,440,753	2,421,298
總計.....	3,646,884	2,749,831	2,762,013	2,745,331

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的借款(包括即期及非即期部分)分別為人民幣3,646.9百萬元、人民幣2,749.8百萬元、人民幣2,762.0百萬元及人民幣2,745.3百萬元，主要指(i)本公司於2023年7月31日所發行期限為五年的公司債券；及(ii)由本公司為其若干子公司擔保的銀行借款。最終控股股東王相榮先生為我們的銀行借款提供

財務資料

的擔保已於2024年予以解除。於往績記錄期間，我們銀行借款的實際利率區間為1.95%至3.65%。我們的借款以人民幣計值。請見本文件附錄一會計師報告附註30。截至2026年3月31日，我們未動用的已承擔銀行融資為人民幣1,087.7百萬元。

我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無拖欠付款及／或違反契諾。

租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的租賃負債(包括即期及非即期部分)分別為人民幣262.6百萬元、人民幣172.0百萬元、人民幣142.8百萬元及人民幣135.4百萬元。租賃負債逐漸減少與我們的租賃付款一致。我們的租賃負債主要為我們的租賃物業、辦公室及土地使用權。

營運資金充足性

考慮到我們可獲得的財務資源，包括[編纂]的估計[編纂]、於往績記錄期間各期末的現金及現金等價物以及我們可動用的額度，董事認為，我們擁有足夠資金可滿足自本文件日期起未來至少12個月的營運資金需求及資本開支的財務所需。

或然負債

我們對其日常業務過程中不時產生的索賠或其他法律程序承擔或然負債。截至2023年、2024年及2025年12月31日，除歷史財務資料中規定的或然負債外，我們預計不會產生任何重大或然負債。見本文件附錄一附註41。

資本承擔

下表列示了我們於所示日期的資本承擔詳情：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	金額	金額	金額
		(人民幣千元)	
物業、廠房及設備以及無形資產承擔：			
已訂約但未準備.....	87,745	60,174	18,600
權益投資承擔：			
已訂約但未準備.....	160,000	160,000	4,000
總計.....	<u>247,745</u>	<u>220,174</u>	<u>22,600</u>

資本開支

我們的資本開支主要用於購買物業、廠房及設備以及無形資產，以擴展我們的營運。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的資本開支分別為人民幣312.5百萬元、人民幣285.2百萬元及人民幣165.1百萬元。

我們預期將以我們的營運現金流、自有資金或其他募集資金支付未來的資本開支。我們可能會根據持續及未來的業務需求、市況或其他我們認為適當的因素，調整任何特定期間的資本支出。有關我們未來業務需求的詳情，請見「未來計劃及[編纂]」。

財務資料

重大關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。於往績記錄期間，我們訂立了多項關聯方交易，請參閱本文件附錄一會計師報告附註42。董事相信，我們於往績記錄期間與關聯方的交易乃按公平原則進行，並無扭曲我們的經營業績或令歷史業績不能反映未來表現。

資產負債表外承擔及安排

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未訂立任何財務擔保或其他承諾，為任何第三方的支付義務提供擔保。我們不存在任何重大資產負債表外安排，亦未在轉讓予未合併實體的資產中保留任何權益或或有權益，為該等實體提供信用、流動性或市場風險支持。我們未在任何向我們提供融資、流動資金、市場風險或信用支持或向我們提供租賃、對沖或研發服務的未合併實體中擁有可變利益。

關鍵財務比率

下表列示我們截至所示日期或於所示年度的關鍵財務比率：

	截至12月31日止年度／截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
資產負債率(%) ⁽¹⁾	15.9	13.3	13.5
流動比率 ⁽²⁾	1.9倍	2.2倍	2.4倍
毛利率(%) ⁽³⁾	8.4	8.9	8.7

附註：

- (1) 資產負債率按本集團的總債務(總借款加總租賃負債)除以總資產計算。
- (2) 流動比率按年末的流動資產總額除以流動負債總額計算。
- (3) 毛利率按毛利除以收入計算，以百分比表示。

財務風險

本集團的業務活動令其面臨各種財務風險：市場風險(包括外匯風險及利率風險)、信貸風險及流動資金風險。本集團的整體風險管理旨在尋求風險與回報之間的平衡，將風險對本集團財務表現的不利影響降至最低，並最大化股東及其他權益投資者的利益。基於此風險管理目標，本集團風險管理的基本策略是識別和分析本集團所面臨的各種風險，建立適當的風險承受門檻，並及時可靠地監督各種風險，將風險控制在有限的範圍內。

市場風險

外匯風險：當未來商業交易或已確認資產和負債的計價貨幣並非本公司及其子公司各自的功能貨幣時，將會產生外匯風險。本集團通過定期檢討本集團的外匯風險淨額管理外匯風險，並盡可能以市場匯率買賣外幣，以儘量減低外匯風險。請見本文件附錄一會計師報告附註3.1(a)。

利率風險：本集團的利率風險主要來自計息借款。按浮動利率借入的借款使本集團承受現金流量利率風險，而按固定利率借入的借款使本集團承受公允價值利率風險。本集團根據市場環境釐定按浮動利率及固定利率借入的借款比例，並通過定期檢討及監控，維持適當的金融工具組合。請見本文件附錄一會計師報告附註3.1(b)。

財務資料

信貸風險：信貸風險來自現金及現金等價物、受限制現金，以及貿易應收賬款及應收票據、其他應收款項及合同資產。為管理此風險，現金及現金等價物以及受限制現金主要存放於信譽良好的金融機構，該等機構均為高信貸質素的金融機構。為管理貿易應收賬款及應收票據、其他應收款項以及合同資產的風險，本集團已制定政策，確保向具有適當信貸紀錄的交易對手提供信貸條款，並由管理層對交易對手進行持續的信貸評估及持續監控程序，以確保如期收取應收賬款，並採取跟進行動以收回逾期債務(如有)。於2023年、2024年及2025年12月31日，預期信貸虧損並不重大。請見本文件附錄一會計師報告附註3.2(b)。

流動性風險：本集團擬維持充足的現金及現金等價物。由於相關業務的動態性質，本集團的政策是定期監控本集團的流動資金風險，並維持充足的流動資產，例如現金及現金等價物和定期存款，或保留充足的融資安排，以滿足本集團的流動資金需求。請見本文件附錄一會計師報告附註3.3。

價格風險：本集團主要面臨股價風險，來自本集團持有的分類為以公允價值計量且其變動計入損益或以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的投資。為管理該等投資的價格風險，本集團採用多元化的投資組合。本集團進行此等投資乃主要基於戰略考慮。各項投資由管理層分別管理。請見本文件附錄一會計師報告附註3.4。

投資風險管理

我們一直從事投資交易活動，在往績記錄期間為我們的財務表現帶來顯著波動。我們的投資可分為三類：直接股權投資、私募基金投資及固定收益產品和低風險理財產品，我們針對不同類別的投資採取綜合管理政策。詳情請見「— 我們的投資活動 — 我們的投資政策及內部控制措施」。

股息

於2023年、2024年、2025年，我們向股東宣派股息分別為人民幣201.7百萬元、人民幣193.4百萬元及人民幣229.7百萬元。

我們的過往股息分派記錄未必可作為確定未來宣派或派付股息水平的參考或依據。

完成[編纂]後，我們或會以現金或公司章程允許的其他形式分派股息。任何擬議的股息分派方案均須由我們的董事會制訂並經股東批准方可作實。未來是否宣派或派付任何股息以及任何股息金額，將取決於多項因素，包括我們的盈利與財務狀況、運營需求、資本需求、業務前景、宣派及派付股息的法令法規與合同限制，以及董事認為重要的任何其他因素。

根據《中華人民共和國公司法》的規定，在中國註冊成立的公司每年在彌補以往年度累計虧損(如有)後，須從稅後利潤中提取不低於10%的資金列入法定公積金，直至該項公積金累計達到公司註冊資本的50%為止。該等公司在彌補累計虧損及按前述規定提取公積金後，從稅後利潤派付股息。

經我們的中國法律顧問確認，根據中國相關法律規定，本公司或我們的任何中國境內子公司未來產生的任何淨利潤須優先用於彌補任何歷史累計虧損(如有)，其後須將淨利潤

財務資料

的10%提取作為法定公積金，直至該等公積金累計額超過我們註冊資本的50%為止。因此，惟在滿足以下兩項條件後，我們方可宣派股息：(i)所有歷史累計虧損(如有)已獲全額彌補；及(ii)已按前述規定將足額淨利潤計提至法定公積金。

無法保證我們於任何年度均會宣派或派付任何金額的股息。緊隨[編纂]完成後，我們目前並無採納正式股息政策或固定股息分派比率的意向。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們有人民幣4,506.0百萬元可供分派儲備可分派予股東。

[編纂]開支

我們的[編纂]開支主要包括(i)[編纂]相關開支，例如[編纂]費用及佣金，及(ii)非[編纂]相關開支，包括就法律顧問及申報會計師提供的[編纂]及[編纂]相關服務向其支付的專業費用，以及其他費用及開支。假設[編纂]為每股H股[編纂]港元(即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數)，[編纂]的估計[編纂]開支總額約為人民幣[編纂]元(相當於[編纂]港元)，佔我們[編纂]總額約[編纂]%，其中人民幣[編纂]元([編纂]港元)已於合併損益表中確認為開支，而人民幣[編纂]元([編纂]港元)來自[編纂]及將從權益中扣除。於該估計[編纂]開支總額中，我們預期支付[編纂]相關開支人民幣[編纂]元(相當於[編纂]港元)、法律顧問及申報會計師專業費用人民幣[編纂]元(相當於[編纂]港元)以及其他費用及開支人民幣[編纂]元(相當於[編纂]港元)。

我們的投資活動

我們一直從事投資交易活動，包括對理想汽車的重大股權投資。這些投資交易活動於往績記錄期間對我們的財務表現造成重大波動。

我們的整體投資策略

我們的投資可分為三類：直接控股與少數股權投資、私募基金投資及固定收益產品和低風險理財產品。

開展投資交易活動的首要目的是充分利用閒置資金並獲取投資回報。遵循此原則，我們投資於固定收益產品和低風險理財產品以確保收益總體穩定，同時保留本金。此外，我們亦對當時具有顯著預期投資回報的新興行業進行直接股權投資，並投資於聚焦新興行業的私募基金，例如新能源汽車(NEV)和生物科技領域。

除上述主要考量外，我們亦注重潛在被投資者與本集團業務間的協同效應。例如，我們對NEV公司(包括理想汽車)的投資，旨在將NEV車艙空間開發為數字營銷業務的新廣告渠道。投資組合中亦包括從事數字營銷、電商運營及智能電視營銷的企業，我們計劃適時尋求合作甚至控股，以拓展數字營銷業務(歷史經驗表明，通過投資整合優質市場參與者，我們逐步將數字營銷發展為第二核心業務)。於2020年，我們作為大股東投資獅門半導體(現已實現規模化商業運營)，一方面旨在解決本集團的泵與系統產品控制器中核心功率半導

財務資料

體的技術瓶頸，另一方面則為把握新興半導體產業的市場機遇。

自2022年起，鑑於一級市場投資環境變化，我們系統性重估並強化內部控制，並調整投資策略以最大限度地降低風險、優化閒置資金配置，確保投資最終服務於核心業務發展。具體而言，我們已基本停止新的一級市場股權投資項目，轉而將閒置現金投資於固定收益產品和低風險理財產品。於往績記錄期間，固定收益產品和低風險理財產品的投資公允價值佔我們總投資的比例增加。未來，我們僅在能支持本集團核心業務發展時，方考慮進行一級市場股權投資。

對理想汽車的投資

於2016年及2017年，我們分別向理想汽車投資人民幣350百萬元及人民幣100百萬元，投資後持有理想汽車9.995%的股權。於2019年，本公司間接全資子公司利歐香港有限公司（「利歐香港」）以1美元的名義對價認購68,632,479股理想汽車普通股，此為理想汽車赴美首次公開發售前重組安排的一部分。於2020年理想汽車於紐交所上市時，我們持有34,316,239股理想汽車美國存託股份（每股美國存託股份代表兩股普通股）。

自2021年起，我們已逐步以合理價格處置理想汽車美國存託股份。截至2025年12月31日，所持理想汽車美國存託股份減少至9,547,341股。截至2023年、2024年、2025年12月31日，我們對理想汽車的投資賬面價值分別為人民幣3,054.0百萬元、人民幣1,621.0百萬元及人民幣1,136.1百萬元，分別佔我們金融資產總額（包括以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的其他金融資產）的41.2%、20.3%及15.3%。

鑑於我們已大幅減持理想汽車美國存託股份，我們將不易受理想汽車美國存託股份未來股價波動的影響。

我們於往績記錄期間按類型劃分的投資組合及整體投資表現

下表載列我們於往績記錄期間截至所示日期按類型劃分的投資組合明細：

	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	%
基金產品及資產管理						
計劃	205,597	2.4%	2,286,909	25.4%	3,157,981	37.3%
固定收益證券	1,779,599	21.2%	1,327,860	14.7%	1,299,075	15.4%
債券	17,249	0.2%	—	0.0%	—	—
貨幣市場基金	1,762,350	21.0%	1,327,860	14.7%	1,299,075	15.4%
股權證券投資						
理想汽車	3,164,904	37.7%	2,187,546	24.3%	1,349,292	15.9%
股票／ETF及衍生工具	3,053,992	36.4%	1,621,039	18.0%	1,136,111	13.4%
	110,912	1.3%	566,507	6.3%	213,182	2.5%
一級市場股權投資						
於聯營公司及合營企業之投資	2,183,445	26.0%	2,081,298	23.1%	1,545,276	18.3%
	1,060,192	12.6%	1,131,661	12.6%	1,111,896	13.1%
總計	8,393,737	100.0%	9,015,273	100.0%	8,463,520	100.0%

財務資料

下表載列我們於往績記錄期間的整體投資表現資料：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
已實現收益或虧損—理想汽車.....	934,889	49,874	(3,755)
投資淨收入及已實現收益—其他 ⁽¹⁾	336,089	235,208	168,267
未實現損益—理想汽車.....	1,416,523	(870,970)	(514,945)
未實現損益.....	(142,922)	(75)	345,715
投資資產減值虧損.....	—	20,283	(145,061)
投資總收益或虧損⁽²⁾.....	2,544,578	(565,680)	(149,779)

附註：

- (1) 投資淨收入包括固定收益金融資產的利息收入及權益性金融資產的股息收入。已實現收益包括證券投資的已實現資本收益。
- (2) 投資總收益或虧損指投資淨收入、已實現收益或虧損及未實現損益之和，減去投資資產減值虧損。

我們的投資政策及內部控制措施

為管理及監控我們的投資及交易活動，並將投資風險減至最低，我們已建立完善的決策及內部控制程序。特別是，我們已制定並實施「對外投資管理辦法」及「股權投資及資本支出管理制度」，對投資前、投資中及投資後的投資及交易活動進行全過程的規範。

目前，我們的投資須符合深圳證券交易所上市規則的規定。例如，重大投資必須經董事會或於股東大會審議；董事長應審批不符合董事會審議條件的對外投資事項，同時向董事會匯報備案。於[編纂]完成後，我們的投資亦應符合上市規則，尤其是上市規則第14章的規定。

目前實施的投資門檻、用於評估重要性及風險的基準，以及董事會及股東在批准及監督投資決策方面的角色如下：

場景	需要董事會 批准的門檻	董事會審閱後 需股東批准的門檻
交易涉及的總資產佔本集團最近經審核總資產的百分比.....	超過5%	超過30%
交易涉及的資產淨值佔本集團最近經審核資產淨值的百分比.....	超過5%，且絕對金額 超過人民幣10百萬元	超過30%，且絕對金額 超過人民幣50百萬元
目標公司於最近一個財政年度的收入佔本集團最近一個財政年度經審核收入的百分比	超過5%，且絕對金額 超過人民幣10百萬元	超過30%，且絕對金額 超過人民幣50百萬元

財務資料

場景	需要董事會 批准的門檻	董事會審閱後 需股東批准的門檻
交易金額(包括承擔的債務及開支)佔本集團最近經審核資產淨值的百分比	超過5%，且絕對金額超過人民幣10百萬元	超過30%，且絕對金額超過人民幣50百萬元
最近一個財政年度與交易對象(如股權)相關的淨利潤佔本集團最近一個財政年度經審核淨利潤的百分比	／	超過50%，且絕對金額超過人民幣50百萬元
交易產生的利潤佔本集團最近一個財政年度經審核淨利潤的百分比	／	超過50%，且絕對金額超過人民幣50百萬元

一級市場股權投資

在進行投資之前，我們的投資管理部門負責對項目進行初步篩選審查，並引導及協同財務、法律及其他部門或第三方進行盡職審查。投資管理部門負責出具評估報告、項目建議書、可行性報告或投資計劃書，以供決策機構審批。董事會統籌年度投資計劃之核定及年度投資報告之審核。

我們已制定投資合約執行流程。各負責職能部門需就合約條款表達意見，以確保投資條款符合我們的整體利益及風險控制規定。

在投資後管理及監控階段，(i)我們的投資管理部門負責建立投資後管理專賬，有系統地管理投資風險，提升資產價值。該台賬每季度更新一次，重點追蹤被投資公司的財務狀況，建立主要財務監控指標體系，以定量評估被投資公司的發展狀況。此外，我們的投資管理部門定期(至少每季度一次)對被投資公司進行現場或線上訪談，直接與管理層及核心團隊溝通，及時深入了解被投資公司在業務發展、技術研發、市場競爭、組織管理等方面的實際進展情況；(ii)我們的財務管理部門負責審閱及分析被投資公司定期提供的財務報表及審核報告，必要時可要求其補充說明或進行專項核查；及(iii)我們的法律事務部門負責合規監督。當投資管理部門在投資後監控中發現潛在風險、異常跡象或可能涉及違約或管理疏忽等問題時，應立即向法律部報告。我們的法律部負責合規審查及法律風險評估，必要時提出風險減緩或法律行動建議，為決策提供法律支援。我們的投資管理部門會迅速向董事會報告顯示異常或潛在風險的投資項目。董事會評估風險的重要性及潛在影響，並視乎情況由我們的管理層提報董事會審視及制定對策。

財務資料

二級市場投資

我們在二級市場投資(包括證券投資及現金管理)的主要目標是在控制風險以及確保投資安全性及流動性的前提下，優化資產配置、獲得合理的投資回報及提高資金使用效率。我們根據風險等級將金融資產分為三類：(i)股票／ETF；(ii)基金；及(iii)固定收益債券，並據此制定差異化的投資政策。同時，我們已建立完善的內部控制管理系統，涵蓋額度審批、准入機制、集中度控制、市值縮減管理機制、投資審批及投資後監控等方面，確保投資合規、風險可控及回報穩定。

我們對二級市場投資實行年度額度授權管理制度，由董事會或股東審批，包括：(1)證券投資專項額度，每年授權額度為人民幣30億元，專門用於新股配售或認購、股票及預託證券投資、債券投資、委託理財以及交易所認可的其他投資活動等投資；及(2)現金管理專項額度，每年授權額度為人民幣30億元，專門用於購買銀行、基金管理公司、證券公司及信託公司等金融機構發行的安全性高、流動性強、風險低、回報固定或浮動的理財產品。此外，我們已對投資組合的組成及集中度設定限制，以降低投資風險。例如，股票型金融投資(指以股票資產為主要投資目標的投資活動，包括股票投資、基金投資等)和平衡型金融投資(指同時投資於股票資產及固定收益資產，包括混合型基金投資等)，不得超過我們於二級市場投資年度授權總額的30%，而固定收益型金融投資(指以固定收益資產為主要投資目標的投資活動，包括債券投資、固定收益銀行理財產品投資等)，不得低於我們於二級市場投資年度授權總額的40%。為緩解單一目標的投資風險，我們明確規定單一目標的投資比例限制。

在投資後管理階段，我們要求每項二級市場投資均需進行實時記錄及動態更新。一旦出現大幅波動或基本面發生變化，我們必須及時分析原因並制定相應的對策。對於股票／ETF資產，我們已設定整體資產波動的止損線。當股票／ETF資產總市值的累計跌幅達到15%時，我們的投資管理部門必須分析投資組合中個別股票／ETF的波動性，針對累計跌幅超過20%的股票，調查波動的原因，並決定是否繼續持有、減持或執行止蝕。若集團所持有的股票型基金、平衡型基金、資產管理產品及固定收益債券跌幅介乎5%至20%的若干百分比時，即會啟動預警，要求立即進行評估，並制定應對方案，包括考慮贖回。

近期發展

有關近期發展對我們的業務、營運及財務表現以及監管環境的影響的進一步詳情，請見「概要—近期發展與無重大不利變動」。

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值

有關本集團的未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表，請參閱本文件附錄二的A部分，當中載明[編纂]於2025年12月31日對本公司權益持有人應佔本集團有形資產淨值的影響，猶如[編纂]已於2025年12月31日完成，並假設[編纂]未獲行使。

財務資料

無重大不利變動

我們的董事已確認，自2025年12月31日起及直至本文件日期，(i)我們的業務持續增長，且我們的財務或經營狀況或前景未發生重大不利變動，亦未發生任何會對本文件附錄一會計師報告所載合併財務報表資料產生重大不利影響的事件；及(ii)我們的業務、所處行業及／或所受管轄的市場或監管環境均未發生重大不利變動。

上市規則規定的披露

我們的董事已確認，截至最後實際可行日期，其並未知悉任何可能引致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。