

## 財務資料

閣下在閱讀以下討論及分析時，應連同本文件附錄一會計師報告所載的綜合財務報表（包括隨附附註）一併閱讀。閣下應閱讀本文件附錄一會計師報告全文，而不應僅倚賴本節所載資料。會計師報告乃根據國際財務報告準則會計準則編製，該準則可能在重大方面與其他司法權區的公認會計原則存在差異。

我們的歷史業績未必表示任何未來期間的預期業績。以下討論及分析載有前瞻性陳述，其反映我們現時對牽涉風險及不明朗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，實際結果及發展會否符合我們預期及預測，取決於多項風險及不明朗因素。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「前瞻性陳述」及「風險因素」各節所提供的資料。

### 概覽

我們是中國機器人精密傳動核心部件提供商。在機器人市場加速普及的推動下，精密傳動解決方案正迎來不斷增長的市場需求，助力機器人實現精準運動與交互。我們提供涵蓋諧波減速器、關節模組、機械臂乃至自動化工作站的產品組合。我們的產品主要應用於人形機器人和工業機器人領域。我們的優勢源於在精密傳動解決方案中一款技術部件諧波減速器方面的專業能力，並依託於我們在關鍵技術領域的自主研發佈局。根據灼識諮詢報告，按2025年出貨量計算，我們在中國機器人諧波減速器提供商中排名第二，市場份額達21.4%，按收入計算則排名第二。截至2025年12月31日，我們是該報告所指出的國內僅有的兩家已實現人形機器人用諧波減速器交付並進入量產階段的製造商之一。

透過多年的運營積累，我們已確立了技術優勢。具體而言，我們的諧波減速器在2025年實現了 $\pm 15$ 角秒的定位精度，使用壽命超過10,000小時，位居中國及全球第一梯隊。我們在產品設計、電動執行與驅動和生產技術方面已形成核心能力，能夠服務於焊接、搬運、噴塗、裝配和分揀等多種精密傳動應用場景。我們的產品憑藉性能贏得了業界的廣泛認可，目前主要交付國內客戶，亦有少數銷往國際市場，包括歐洲、美國、日韓等國客戶。我們正逐步從諧波減速器的領先提供商發展成為精密傳動解決方案的綜合提供商，將我們的技術應用擴展至更廣闊的市場。

我們的收入主要來源於提供諧波減速器及其他精密零部件、關節模組、機械臂，以及自動化工作站。我們於2023年、2024年及2025年的收入分別為人民幣94.5百萬元、人民幣107.7百萬元及人民幣260.9百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們錄得毛利分別為人民幣27.9百萬元、人民幣25.9百萬元及人民幣66.9百萬元，以及年度虧損分別為人民幣168.8百萬元、人民幣168.8百萬元及人民幣170.6百萬元。

## 財務資料

### 影響我們經營業績的關鍵因素

我們的業務、經營業績及財務狀況受機器人精密傳動核心部件行業的若干普遍因素影響。該等因素包括宏觀經濟趨勢、行業發展、下游需求、競爭格局及政府政策。受益於下游機器人行業的爆發式增長，中國的機器人精密減速器規模持續擴大。預計中國機器人精密減速器的市場規模將從2024年的約人民幣35億元增長到2030年的約人民幣231億元，複合年增長率約為46.4%。其中，諧波減速器已成為機器人設計向輕量化、小型化和高精度應用轉變的主要選擇。根據灼識諮詢報告，中國諧波減速器市場規模預計將快速增長，從2025年的人民幣13億元增至2030年的人民幣134億元，複合年增長率約為60.2%。根據同一資料來源，在製造業結構升級和國內替代步伐加快的推動下，諧波減速器行業預計將經歷強勁擴張。這一有利的行業背景支持了我們在往績記錄期間收入持續增長。請參閱「一 經營業績按期比較」。諧波減速器行業的主要市場參與者正在通過技術和工藝創新提高成本效率，包括垂直整合原材料加工、盡可能減少重複鍛造和加工步驟以及加強自動化生產流程。此外，由於預期市場增長加速，為把握機器人行業快速增長產生的增量需求及進一步擴大我們的市場份額，我們於往績記錄期間通過在近期需求出現之前聘用更多生產人員來積極部署產能，並就若干諧波減速器產品實施戰略定價調整。隨著市場進入快速擴張階段，我們採納該等定價策略以促進客戶購入、加速訂單量增長及加強我們的競爭定位。因此，我們的諧波減速器及其他精密零部件的毛利率由2023年的29.9%下降至2025年的24.6%。請參閱「一 經營業績按期比較」。展望未來，隨著諧波減速器行業擴展，我們的盈利能力將繼續受到行業發展及競爭、我們推進技術和工藝創新的能力以及我們實現規模經濟的能力的影響。

除該等普遍因素外，我們的經營業績受以下公司特定因素影響：

### 我們擴展及提升產品組合的能力

我們提供全面的機器人精密傳動及自動化工作站組合的能力是影響我們財務狀況及經營業績的主要因素之一。自成立以來，我們一直專注於諧波減速器的開發及生產。憑藉我們的專有技術及製造能力，我們已建立全面的組合，包括廣泛的諧波減速器，涵蓋不同尺寸介乎13毫米至246毫米，擁有數百個SKU，並提供人形及工業機器人場景的調試及售後服務。隨著業務擴展，我們將產品組合從諧波減速器擴展到將諧波減速器與力矩電機及驅動器集成以形成關節模組，並開始提供機械臂的裝配服務。我們的關節模組及機械臂於2022年開始產生收入。此外，我們提供自動化工作站，支持加工技術及軟件系統，使我們的客戶能夠建立全面的自動化工作站。我們的自動化工作站於2025年開始產生收入。受我們產品組合持續擴展所推動，我們的收入由2023年的人民幣94.5百萬元增加13.9%至2024年的人民幣107.7百萬元，並由2024年的人民幣107.7百萬元大幅增加至2025年的人民幣260.9百萬元。

---

## 財務資料

---

我們的目標是進一步豐富我們的產品組合以及保持對高利潤率產品類別的高度關注。通過不斷完善我們的產品組合及運用技術創新，我們致力於維持穩健的財務表現並推動長期增長。然而，複雜的製造工藝、漫長的研發過程及試錯週期可能延遲高利潤率產品的推出，從而可能對我們的財務表現造成不利影響。此外，產品需求的波動、市場動態的變化及日益增加的競爭壓力亦可能影響我們的財務表現。

### 我們加強客戶關係及拓展客戶群的能力

我們的產品是按訂單生產，以迎合客戶的不同需求。因此，我們的經營業績一直並預期將繼續受到我們鞏固及深化與客戶關係的能力所影響。我們與客戶的關係取決於多種因素，包括我們產品基於其對客戶的效益及成本的吸引力、競爭對手替代產品的可得性及相對優勢，以及我們客戶的特定需求，而我們對該等因素的控制能力有限。鑒於該等因素，我們必須不斷加強客戶關係，以便我們能夠確保彼等向我們採購，維持我們的市場份額及競爭優勢，並有效釐定產品價格。為此，我們發展了強大的非標準產品技術能力，使產品技術與客戶需求精確匹配。

此外，我們的經營業績及可持續增長亦受客戶群的廣度及深度所影響。我們的客戶目前包括人形機器人、工業機器人和其他自動化設備等領域的直銷客戶以及經銷商。例如，於2023年、2024年及2025年，於往績記錄期間各期間來自我們五大客戶的收入分別佔我們於該期間總收入的29.3%、37.7%及39.9%。因此，我們維持與該等客戶的良好及穩定關係的能力對我們的財務表現至關重要。隨著各業務線的擴張，我們預期將進一步擴大客戶群，這將使我們的收入來源多樣化並提高我們的韌性。

### 我們的技術優勢及研發能力

我們相信研發對我們的長期發展至關重要。我們已積累先進的產品設計及精密開發能力，並開發了一系列關鍵製造技術，使我們能夠為不同行業垂直領域生產具有高精度及品質可靠的產品。例如，我們擁有強大的非標準產品技術能力，能夠使產品技術與客戶需求精確匹配。我們的技術能力精準地滿足人形機器人對價格可負擔、輕量化、高精度及長使用壽命的核心要求。我們自主研發的齒形設計優化接觸應力，在提升效率的同時，降低噪音、磨損和應力集中，增強產品的精度、承載能力和耐用性。憑藉我們專有的齒形設計能力，我們的齒輪幾何設計能與先進加工工藝相匹配，如車齒加工，這種加工工藝可將核心部件加工時間由兩至三個小時縮短至15分鐘內，效率提升八倍，實現可擴展的量產能力，產量提升時單位成本會逐步下降。同時，我們的諧波減速器實現了 $\pm 15$ 弧秒的定位精度及超過10,000小時的使用壽命，在剛性、效率及背隙方面可與國際領先的競爭對手媲美，完全滿足具身機器人及工業機器人對高精度、高可靠性的核心要求。這些努力有助於我們產品的成功及我們的競爭優勢，並進而促成我們的過往表現。

## 財務資料

我們已穩步投資並將致力於在研發方面進行投資，以升級我們的產品並提升我們的技術競爭優勢。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣31.7百萬元、人民幣33.3百萬元及人民幣49.2百萬元，分別佔我們於同期總收入的33.5%、30.9%及18.9%。展望未來，我們預期將繼續於研發工作中投入大量資源，包括讓我們研發團隊掌握相關知識、專業技能及敏銳度，並參與產品開發、升級及擴展以及技術提升的研發活動。因此，我們的研發開支可能會隨著（其中包括）我們新產品的開發進度以及我們研發人員的招聘、挽留及激勵而波動。倘若我們增加對研發人員及活動的投資，我們的研發開支可能會在絕對金額及／或佔總收入及經營開支的百分比方面增加。此外，我們的研發活動過程及結果存在不確定性，且我們可能無法預測該等投資的結果及回報，進而可能影響我們的經營業績。

### 我們的產能及利用率

我們的經營業績取決於我們履行客戶訂單的能力，而這在一定程度上取決於我們的產能及利用率。我們審慎及前瞻性地規劃產能。於往績記錄期間，我們一直在擴大產能。我們的新生產設施於2025年8月投入運營，佔地面積約為47,000平方米，使我們能夠滿足對人形機器人激增的需求。於2023年、2024年及2025年，我們紹興租賃生產設施的諧波減速器設計產能分別為161.3千台、167.0千台及145.9千台；我們紹興生產設施的諧波減速器設計產能於2025年為176.4千台。我們的量產一致性持續提升，達到行業領先產品的性能水平。此外，較高的產能利用率導致所生產各單位產品的邊際成本較低。我們將持續監察產能利用率，以確保有效利用我們的生產能力。

### 我們管理成本及開支以及維持經營效率的能力

我們對關鍵生產工序實行自主生產，主要包括熱處理、精密加工和齒輪加工，確保品質始終如一併維持穩定的交貨期。我們實現盈利及可持續增長的能力在一定程度上取決於我們對銷售成本管理。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣66.7百萬元、人民幣81.8百萬元及人民幣194.0百萬元，分別佔我們於同期收入的70.5%、75.9%及74.4%。我們的銷售成本主要包括材料成本、製造管理成本、勞工成本及外包成本。我們銷售成本的任何主要組成部分及我們整體成本結構的變動均可能對我們的毛利及毛利率產生影響。為減輕有關影響，我們尋求升級製造技術來提高我們的生產效率及材料利用率，從而降低材料成本、製造管理成本及勞工成本。具體而言，於2023年、2024年及2025年，我們的材料成本分別佔總銷售成本的33.7%、33.1%及57.1%。鑒於我們產品的性質，我們主要遵循按單採購模式，即根據已確認的客戶訂單採購材料。因此，我們的材料成本在一定程度上取決於客戶對所訂購產品的特定需求，以及我們維持穩健、具韌性及高效供應鏈並利用我們與供應商關係的能力，亦受供應鏈變化（例如原材料價格波動及供應情況）的影響。此外，倘若我們的勞工成本及製造管理成本出現任何重大波動（例如由於勞工市場的供需變動、製造技術改進及生產線升級以及購買及實施新製造設備），我們的銷售成本亦可能受到影響。

---

## 財務資料

---

我們的利潤率亦受到經營開支的影響，於往績記錄期間，經營開支主要包括銷售及營銷開支、行政開支以及研發開支。我們制定、實施並持續監察財務預算的執行情況，使我們能夠在業務規模增長的同時實現對經營開支的有效控制。隨著我們業務的不斷擴展，我們預計將持續把經營開支維持在與我們的增長相符的合理水平，並在長期內實現更大的規模經濟，進一步優化我們的成本結構並提高我們的盈利能力。

### 供應鏈管理

供應鏈的有效管理有助我們取得成功。我們的供應商主要包括(1)原材料供應商，例如用於生產我們產品的鋼材、合金、部件及軸承；及(2)為零部件提供鍛造及車削服務的供應商。我們通常會與供應商訂立框架協議，並與彼等建立長期穩定的合作關係。該等安排使我們能夠更好地協調生產計劃、管理採購計劃，並維持相對穩定的原材料及部件供應。我們既有的供應商關係使我們能夠更有效地應對客戶需求及生產要求的變化。然而，原材料及部件的價格通常會因市場供求等我們無法控制的外部因素而波動。因此，我們主要原材料及部件的市價出現任何大幅上漲或供應鏈中斷，均可能對我們的盈利能力造成不利影響。

### 季節性

我們的業務運營具有季節性特徵。每年第四季度的銷售業績通常較為強勁，主要是因為我們的客戶通常會在第二季度進行設備和工藝測試，並在第三和第四季度完成大部分年度資本支出，從而推動下半年（尤其是第四季度）的銷售強勁增長。相較之下，每年第一季度的銷售業績及生產活動通常較為疲軟，主要是由於春節假期的影響，隨後會在第二季度逐步回升。這種季節性模式可能導致我們的經營業績在不同期間出現波動。

### 編製基準

歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的所有適用國際財務報告準則會計準則編製。所採納重大會計政策資料的進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2。

國際會計準則理事會已頒佈若干新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則。就編製本歷史財務資料而言，我們已於往績記錄期間採納所有適用的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則，惟於往績記錄期間任何尚未生效的新準則或詮釋除外。於往績記錄期間已頒佈但尚未生效的經修訂及新訂會計準則及詮釋載於本文件附錄一會計師報告附註27。

---

## 財務資料

---

### 重大會計政策、估計及判斷

我們已識別若干對編製綜合財務報告而言屬重大的會計政策。我們的若干會計政策要求我們應用與會計項目相關的估計及假設以及複雜判斷。我們在應用會計政策時使用的估計及假設以及所做出的判斷對於我們的財務狀況及經營業績具有重大影響。在不同的假設及條件下，結果可能會與該等估計有所不同。

我們的管理層根據過往經驗及在有關情況下被認為屬合理的各種其他因素，持續評估該等估計、假設及判斷。

下文載列我們認為涉及編製財務報表時所用最重大估計、假設及判斷的會計政策。我們的重大會計政策以及估計不確定性的主要來源對理解我們的財務狀況及經營業績而言十分重要，有關詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2及3。

#### 客戶合約收入

#### 產品銷售收入

我們主要通過銷售諧波減速器及其他精密零部件、關節模組、機械臂以及自動化工作站產品獲得收入。我們在收入交易中作為主要責任人，以總額法確認收入。在確定我們是作為主要責任人還是代理人時，我們會考慮在產品轉移至客戶之前，我們是否已取得對產品的控制權。控制權是指本集團有能力主導產品的使用並獲得產品幾乎全部的剩餘利益。

收入於客戶管有並接受產品時確認。我們利用國際財務報告準則第15號第63段中的可行權宜方法，由於融資期限為12個月或更短，因此不就重大融資成分的任何影響調整代價。

#### 提供服務收入

提供服務收入在服務提供並被客戶接受時確認。

#### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備以成本列賬，其包括已資本化借款成本，減累計折舊及任何累計減值虧損。

在建工程是指興建中及待安裝的建築物及各項機器、廠房及設備，並按成本減減值虧損列示。成本包括建築的直接成本以及於建築期間的利息費用。

倘物業、廠房及設備項目的重大部分的可使用年期不同，則其入賬為獨立項目（主要組成部分）。

---

## 財務資料

---

出售物業、廠房及設備項目產生的任何收益或虧損在損益確認。物業、廠房及設備項目之折舊按下列估計可使用年期，以直線法撇銷其成本或估值減去其估計剩餘價值(如有)計算，並一般在損益確認。

物業	20年
設備及機械	10年
汽車	4年
電腦及辦公設備	3年
租賃物業裝修	可使用年期或租期(以較短者為準)

折舊方法、可使用年期及剩餘價值於各報告日期進行檢討，並在適當情況下作出調整。

### 存貨

存貨是指日常業務過程中持有以作銷售、處在為該等銷售的生產過程中，或在生產過程中或提供服務時耗用的材料或物料形式持有的資產。

存貨按成本與可變現淨值兩者中的較低者計量。成本使用加權平均成本法計算，並包括所有購買成本、轉換成本及使存貨達致現今地點及狀況所產生的其他成本。

可變現淨值為日常業務過程中估計售價減去完成的估計成本及進行銷售所需的估計成本。

### 資產的信貨虧損及減值

#### 金融工具的信貨虧損

我們就按攤銷成本計量的金融資產(包括現金及現金等價物、貿易應收款項、其他應收款項)的預期信貨虧損(「預期信貨虧損」)確認虧損撥備。

#### 計量預期信貨虧損

預期信貨虧損是以概率加權估計的信貨虧損。信貨虧損通常是指根據合約應收與預期收取的所有現金流量之間的差額現值計量。倘影響重大，則預期現金差額使用以下利率貼現：

- 固定利率金融資產、貿易應收款項及其他應收款項：初始確認時釐定的實際利率或其近似值；
- 浮動利率金融資產：即期實際利率。

## 財務資料

在估計預期信貸虧損時考慮的最長期間為本集團承受信貸風險的最長合約期間。預期信貸虧損基於下列其中一個基準計量：

- 12個月預期信貸虧損：在報告日期後12個月內（或較短期間，若金融工具的預計存續期少於12個月）可能發生的違約事件而導致的預期信貸虧損部分；及
- 存在期預期信貸虧損：該等採用預期信貸虧損模式的項目在預期年期內所有可能發生的違約事件而導致的預期信貸虧損。

我們以相當於存在期預期信貸虧損的金額計量虧損撥備，惟下列以12個月預期信貸虧損計量者除外：

- 該等金融工具於報告日期被釐定為具有較低的信貸風險；及
- 其他金融工具，其信貸風險（即在金融工具預期存續期間發生違約的風險）自初始確認以來並未顯著增加。

貿易應收款項的虧損撥備始終以相等於存在期預期信貸虧損的金額計量。

請參閱本文件附錄一會計師報告附註2(i)(i)。

### 贖回負債

一份包含以現金或其他金融資產購買本公司權益工具之義務的合約，即使本公司購買義務取決於交易對方行使贖回權利，也會產生贖回金額相關的金融負債。贖回負債按本公司可能不時被要求支付的最高贖回金額（以現值計算）進行計量。因贖回金額重新計量導致的贖回負債賬面金額變動，計入當期損益。當交易對方的贖回權利終止時，贖回負債的賬面金額會重新分類至權益。由於本公司無權無條件將支付義務推遲至報告日期後12個月以上，該贖回負債被分類為流動負債。

### 會計判斷及估計

#### 貿易應收款項預期信貸虧損撥備

本集團在計算貿易應收款項預期信貸虧損時，綜合考慮了違約事件、歷史虧損率，並在計算預期信貸虧損率時就前瞻性宏觀經濟數據進行調整。歷史虧損率與預測經濟狀況之間相關性的評估屬重大估計。預期信貸虧損金額對狀況變化及預測經濟情況相當敏感。本集團歷史信貸虧損經驗及預測經濟情況亦未必能代表客戶日後的實際違約情況。

## 財務資料

### 經營業績

下表載列於所示期間綜合損益表項目的概要。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入 .....	94,545	100.0	107,714	100.0	260,867	100.0
銷售成本 .....	(66,688)	(70.5)	(81,787)	(75.9)	(194,004)	(74.4)
<b>毛利 .....</b>	<b>27,857</b>	<b>29.5</b>	<b>25,927</b>	<b>24.1</b>	<b>66,863</b>	<b>25.6</b>
其他收入淨額 .....	7,383	7.8	8,573	8.0	6,186	2.4
銷售及營銷開支 .....	(6,285)	(6.6)	(6,437)	(6.0)	(9,205)	(3.5)
行政開支 .....	(18,214)	(19.3)	(16,050)	(14.9)	(29,933)	(11.5)
研發開支 .....	(31,694)	(33.5)	(33,267)	(30.9)	(49,231)	(18.9)
貿易及其他						
應收款項減值虧損 .....	(1,927)	(2.0)	(1,685)	(1.6)	(8,189)	(3.1)
<b>經營虧損 .....</b>	<b>(22,880)</b>	<b>(24.2)</b>	<b>(22,939)</b>	<b>(21.3)</b>	<b>(23,509)</b>	<b>(9.0)</b>
財務成本 .....	(855)	(0.9)	(787)	(0.7)	(2,050)	(0.8)
贖回負債的賬面值變動 .....	(145,050)	(153.4)	(145,050)	(134.7)	(145,050)	(55.6)
<b>除稅前虧損 .....</b>	<b>(168,785)</b>	<b>(178.5)</b>	<b>(168,776)</b>	<b>(156.7)</b>	<b>(170,609)</b>	<b>(65.4)</b>
所得稅 .....	-	-	-	-	-	-
<b>年內虧損 .....</b>	<b>(168,785)</b>	<b>(178.5)</b>	<b>(168,776)</b>	<b>(156.7)</b>	<b>(170,609)</b>	<b>(65.4)</b>

### 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會計準則呈列的綜合財務報表，我們亦將經調整虧損淨額（非國際財務報告準則計量）及EBITDA（非國際財務報告準則計量）／經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）用作額外財務計量指標，而其並非國際財務報告準則會計準則所規定，亦非按國際財務報告準則會計準則呈列。我們認為，該等非國際財務報告準則計量藉著剔除若干項目的潛在影響，從而可以就不同期間以及不同公司間的經營表現進行比較。我們認為，該等計量為[編纂]及其他人士提供有用資料，使其能與我們管理層相同方式理解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們的經調整虧損淨額（非國際財務報告準則計量）及EBITDA（非國際財務報告準則計量）／經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）列報可能無法與其他公司列報的類似名稱的計量進行比較。使用該等非國際財務報告準則計量作為分析工具有其局限，閣下不應單獨考慮有關計量，或以此取代分析我們根據國際財務報告準則會計準則呈報的經營業績或財務狀況。

## 財務資料

我們將經調整虧損淨額（非國際財務報告準則計量）確定為就(1)[編纂]，（因該等開支與[編纂]相關）；(2)贖回負債賬面值變動調整（該贖回負債將於[編纂]後轉換為本公司權益）；及(3)以權益結算的以股份為基礎的付款開支（為我們授予僱員的股權激勵產生的非現金支出）後的年內虧損。下表載列所示經調整虧損淨額（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呈列的年內虧損的對賬。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內虧損.....	(168,785)	(168,776)	(170,609)
加：[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
加：贖回負債的賬面值變動.....	145,050	145,050	145,050
加：以權益結算的以股份為基礎的 付款開支.....	—	—	3,222
經調整虧損淨額（非國際財務 報告準則計量）.....	<u>(23,735)</u>	<u>(23,726)</u>	<u>(8,901)</u>

我們將EBITDA（非國際財務報告準則計量）確定為年內虧損淨額，乃經加入(1)財務成本；(2)折舊費用；及(3)無形資產的攤銷成本，及減去存款利息收入。我們將(1)[編纂]；(2)贖回負債的賬面值變動；及(3)以權益結算的以股份為基礎的付款開支回到EBITDA（非國際財務報告準則計量）以得出經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）。下表載列所示年度根據國際財務報告準則會計準則呈列的EBITDA（非國際財務報告準則計量）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）與年內虧損淨額的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內虧損與EBITDA（非國際財務報告準則計 量）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則 計量）的對賬			
年內虧損.....	(168,785)	(168,776)	(170,609)
加：			
— 財務成本.....	855	787	2,050
— 物業、廠房及設備以及使用權 資產折舊費用.....	21,162	21,662	23,530
— 無形資產攤銷成本.....	1,417	1,503	1,646
減：			
— 存款利息收入.....	(3,981)	(3,249)	(1,455)
EBITDA（非國際財務報告準則計量）.....	<u>(149,332)</u>	<u>(148,073)</u>	<u>(144,838)</u>
加：			
— [編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
— 贖回負債的賬面值變動.....	145,050	145,050	145,050
— 以權益結算的以股份為基礎的付款開支.....	—	—	3,222
經調整EBITDA（非國際財務報告準則 計量）.....	<u>(4,282)</u>	<u>(3,203)</u>	<u>16,870</u>

## 財務資料

於往績記錄期間，我們的淨虧損主要源自以下因素的共同影響：(1)我們產品的下游市場仍處於需求逐漸被釋放的成長階段；(2)由於預期市場需求將不斷增長，我們對產能進行及早投資，導致折舊及製造管理成本等成本上升；(3)於2023年、2024年及2025年，我們的重大研發投入所致研發開支分別為人民幣31.7百萬元、人民幣33.3百萬元及人民幣49.2百萬元；(4)於2023年、2024年及2025年，贖回負債賬面值變動為人民幣145.1百萬元。

### 綜合損益表的主要組成部分

#### 收入

於往績記錄期間，我們主要透過銷售(1)諧波減速器及其他精密零部件；(2)關節模組；(3)自動化工作站；以及(4)機械臂產生收入。請參閱「業務－我們的產品」。於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣94.5百萬元、人民幣107.7百萬元及人民幣260.9百萬元。下表載列於所示期間我們按產品類型劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	佔總計百分比	金額	佔總計百分比	金額	佔總計百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
諧波減速器及						
其他精密零部件 <sup>(1)</sup> .....	92,498	97.8	103,406	96.0	167,143	64.1
－ 諧波減速器.....	91,620	96.9	103,088	95.7	166,529	63.9
－ 其他精密零部件.....	878	0.9	318	0.3	615	0.2
關節模組及機械臂.....	907	1.0	2,873	2.7	68,491	26.2
－ 關節模組.....	907	1.0	2,873	2.7	44,187	16.9
－ 機械臂.....	-	-	-	-	24,304	9.3
自動化工作站.....	-	-	-	-	24,464	9.4
其他 <sup>(2)</sup> .....	1,140	1.2	1,435	1.3	769	0.3
<b>總計</b> .....	<b>94,545</b>	<b>100.0</b>	<b>107,714</b>	<b>100.0</b>	<b>260,867</b>	<b>100.0</b>

(1) 其他精密部件主要包括軸承及法蘭板。該等精密部件為諧波減速器的物理整合及運行性能所需之必要且功能互補的部件。我們僅作為特定諧波減速器訂單的配件提供該等精密部件，以滿足客戶的定制安裝需求。我們並不將其作為獨立產品線提供，亦不單獨進行銷售。基於上述，我們將該等精密部件與諧波減速器一起歸類。

(2) 其他主要指提供熱處理服務，即我們生產週期中的一種金屬熱工序。詳情請參閱「業務－生產－生產流程」。我們向第三方提供該等服務，主要旨在利用我們的閒置熱處理加工能力。

## 財務資料

下表載列我們於所示期間基於交付貨物或提供服務的地點按地區市場劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	佔總額百分比	金額	佔總額百分比	金額	佔總額百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
中國內地.....	91,925	97.2	103,091	95.7	253,874	97.3
海外 <sup>(1)</sup> .....	2,620	2.8	4,623	4.3	6,993	2.7
<b>總額</b> .....	<b>94,545</b>	<b>100.0</b>	<b>107,714</b>	<b>100.0</b>	<b>260,867</b>	<b>100.0</b>

(1) 主要包括歐洲、美國、日本及韓國。歐洲國家主要包括愛沙尼亞、白俄羅斯、希臘、波蘭及荷蘭。

### 銷售成本

於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣66.7百萬元、人民幣81.8百萬元及人民幣194.0百萬元，分別佔同期收入的70.5%、75.9%及74.4%。我們的銷售成本主要包括：(1)材料成本，主要包括鋼材、軸承及機械零部件；(2)製造管理成本，主要包括耗材、水電費、設備維護開支及折舊；(3)勞工成本，主要指我們生產人員的薪金、花紅及其他福利；及(4)外包成本，主要指外部加工費。下表載列於所示期間按性質劃分的銷售成本明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	佔總計百分比	金額	佔總計百分比	金額	佔總計百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
材料成本.....	22,435	33.7	27,088	33.1	110,850	57.1
製造管理成本.....	26,565	39.8	28,082	34.3	40,886	21.1
勞工成本.....	14,407	21.6	22,601	27.7	35,690	18.4
外包成本.....	2,625	3.9	2,790	3.4	3,572	1.8
其他 <sup>(1)</sup> .....	656	1.0	1,226	1.5	3,005	1.6
<b>總計</b> .....	<b>66,688</b>	<b>100.0</b>	<b>81,787</b>	<b>100.0</b>	<b>194,004</b>	<b>100.0</b>

(1) 其他項目主要包括運輸成本和存貨撇減。

## 財務資料

### 毛利及毛利率

於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣27.9百萬元、人民幣25.9百萬元及人民幣66.9百萬元，毛利率分別為29.5%、24.1%及25.6%。下表載列於所示期間我們按產品類型劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利/(毛損) (人民幣)	毛利率/ (毛損率)(%)	毛利(人民幣)	毛利率(%)	毛利(人民幣)	毛利率(%)
	(人民幣千元，百分比除外)					
諧波減速器及						
其他精密零部件 <sup>(1)</sup> .....	27,632	29.9	25,530	24.7	41,047	24.6
關節模組及機械臂 <sup>(2)</sup> .....	(595)	(65.7)	124	4.3	17,494	25.5
自動化工作站.....	-	-	-	-	8,050	32.9
其他 <sup>(3)</sup> .....	820	71.9	273	19.0	272	35.3
<b>總計</b> .....	<b>27,857</b>	<b>29.5</b>	<b>25,927</b>	<b>24.1</b>	<b>66,863</b>	<b>25.6</b>

(1) 其他精密部件主要包括軸承及法蘭板。

(2) 於2023年，我們的關節模組及機械臂產生毛損及毛損率，主要由於我們在產品製造初期產生了大量的成本及開支，如開模。

(3) 其他主要指提供熱處理服務。

### 敏感度分析

下列敏感度分析說明於所示年度，在假設影響我們盈利能力的其他因素維持不變的情況下，我們的材料成本及製造管理成本的假設波動分別對我們毛利的影響。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>材料成本</b>			
+5%/-5%.....	1,122/(1,122)	1,354/(1,354)	5,543/(5,543)
+10%/-10%.....	2,244/(2,244)	2,709/(2,709)	11,085/(11,085)
<b>製造管理成本</b>			
+5%/-5%.....	1,328/(1,328)	1,404/(1,404)	2,044/(2,044)
+10%/-10%.....	2,657/(2,657)	2,808/(2,808)	4,089/(4,089)

## 財務資料

### 其他收入淨額

於2023年、2024年及2025年，我們錄得其他收入淨額分別為人民幣7.4百萬元、人民幣8.6百萬元及人民幣6.2百萬元。我們的其他收入淨額主要包括(1)與物業、廠房及設備的發展及建設有關的政府補助，該等補助屬一次性性質；(2)存款利息收入；(3)與結構性存款有關的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產已實現及未實現收益淨額；(4)出售物業、廠房及設備以及使用權資產之虧損淨額；及(5)外匯收入或虧損淨額。下表載列我們於所示期間的其他收入淨額明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
政府補助.....	3,959	6,615	8,058
存款利息收入.....	3,981	3,249	1,455
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產已實現及未實現收益淨額.....	2,163	—	495
出售物業、廠房及設備以及使用權資產之虧損淨額.....	(2,782)	(1,781)	(4,218)
外匯(虧損)/收入淨額.....	(242)	(204)	213
其他.....	304	694	183
<b>總計</b> .....	<b>7,383</b>	<b>8,573</b>	<b>6,186</b>

### 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6.3百萬元、人民幣6.4百萬元及人民幣9.2百萬元，分別佔我們同期收入的6.6%、6.0%及3.5%。我們的銷售及營銷開支主要包括：(1)員工成本，主要指我們銷售人員的薪金、花紅及其他福利；(2)原型製作開支，主要指為提供客戶樣品而產生的成本，而這在我們的銷售工作中佔很大比重；(3)業務發展開支，主要指營銷及展覽成本以及差旅開支；及(4)以股份為基礎的付款。下表載列我們於所示期間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	佔總計百分比	金額	佔總計百分比	金額	佔總計百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工成本.....	3,296	52.4	3,165	49.1	3,031	32.9
原型製作開支.....	805	12.8	1,448	22.5	1,746	19.0
業務發展開支.....	1,991	31.7	1,420	22.1	2,350	25.5
以股份為基礎的付款.....	—	—	—	—	1,740	18.9
其他 <sup>(1)</sup> .....	193	3.1	404	6.3	338	3.7
<b>總計</b> .....	<b>6,285</b>	<b>100.0</b>	<b>6,437</b>	<b>100.0</b>	<b>9,205</b>	<b>100.0</b>

(1) 其他主要包括辦公開支以及折舊及攤銷。

## 財務資料

### 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18.2百萬元、人民幣16.1百萬元及人民幣29.9百萬元，分別佔同期收入的19.3%、14.9%及11.5%。我們的行政開支主要包括(1)員工成本，主要指我們行政人員的薪金、花紅及其他福利；(2)折舊及攤銷開支；(3)辦公開支及業務發展開支；(4)專業服務開支，主要涉及審核開支及法律服務開支；(5)與[編纂]有關的[編纂]；及(6)以股份為基礎的付款。下表載列於所示期間的行政開支明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	佔總計百分比	金額	佔總計百分比	金額	佔總計百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工成本.....	10,357	56.9	10,036	62.5	9,926	33.2
折舊及攤銷.....	3,513	19.3	2,653	16.5	2,258	7.5
專業服務開支.....	1,969	10.8	1,114	7.0	1,798	6.0
辦公開支及業務發展 開支.....	1,914	10.5	1,876	11.7	1,252	4.2
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
以股份為基礎的付款...	-	-	-	-	429	1.4
其他 <sup>(1)</sup> .....	461	2.5	371	2.3	836	2.8
<b>總計.....</b>	<b>18,214</b>	<b>100.0</b>	<b>16,050</b>	<b>100.0</b>	<b>29,933</b>	<b>100.0</b>

(1) 其他主要包括水電費以及税金及附加。

### 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31.7百萬元、人民幣33.3百萬元及人民幣49.2百萬元，分別佔我們同期收入的33.5%、30.9%及18.9%。我們的研發開支主要包括(1)員工成本，主要指我們研發人員的薪金、花紅及其他福利；(2)材料及耗材；(3)折舊及攤銷開支；(4)技術服務費，主要包括與我們和學術機構合作的研發項目相關的服務費用；及(5)以股份為基礎的付款。

## 財務資料

下表載列於所示期間我們的研發開支明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	佔總計百分比	金額	佔總計百分比	金額	佔總計百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工成本.....	14,460	45.6	16,780	50.4	19,362	39.4
材料及耗材.....	11,384	35.9	9,833	29.6	17,987	36.5
折舊及攤銷.....	3,628	11.5	3,813	11.5	6,365	12.9
技術服務費.....	1,328	4.2	1,992	6.0	1,537	3.1
以股份為基礎 的付款.....	-	-	-	-	785	1.6
其他 <sup>(1)</sup> .....	894	2.8	849	2.5	3,195	6.5
<b>總計</b> .....	<b>31,694</b>	<b>100.0</b>	<b>33,267</b>	<b>100.0</b>	<b>49,231</b>	<b>100.0</b>

(1) 其他主要包括差旅開支、水電費及其他雜項開支。

### 財務成本

我們的財務成本主要包括銀行貸款利息及租賃負債利息。於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣0.9百萬元、人民幣0.8百萬元及人民幣2.1百萬元。

### 贖回負債的賬面值變動

於2023年、2024年及2025年，我們贖回負債的賬面值變動分別為人民幣145.1百萬元、人民幣145.1百萬元及人民幣145.1百萬元。該項目主要指贖回負債的應計利息。請參閱本文件附錄一會計師報告附註21。

### 所得稅開支

於2023年、2024年及2025年，我們於各期間各自錄得所得稅開支為零。

根據中國內地企業所得稅法（「企業所得稅法」），除另有規定外，本公司及於中國註冊成立的附屬公司須按25%的稅率繳納企業所得稅。根據中國企業所得稅法及其相關規定，符合高新技術企業（「高新技術企業」）資格的實體可享有15%的優惠所得稅稅率。本公司於2023年12月8日取得高新技術企業認定，有效期為三年，因此在2023年至2025年各年度內享有15%的優惠所得稅稅率。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與相關稅務機關並無任何未決爭議或未解決的稅務問題。

有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告的附註7。

## 財務資料

### 經營業績按期比較

#### 截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

##### 收入

我們的收入由2024年的人民幣107.7百萬元增加142.2%至2025年的人民幣260.9百萬元，主要由於諧波減速器及其他精密零部件、關節模組、機械臂以及自動化工作站的收入增加。

- **諧波減速器及其他精密零部件**。我們來自諧波減速器及其他精密零部件的收入由2024年的人民幣103.4百萬元增加61.6%至2025年的人民幣167.1百萬元，主要由以下各項所推動：(1)於機器人行業(尤其是人形機器人和工業機器人應用領域)需求不斷增長；及(2)我們在專有技術、持續產品開發以及已建立的銷售網絡方面始終保持競爭優勢。我們諧波減速器的銷量由2024年的142.8千台增加至2025年的291.5千台。
- **關節模組**。我們來自關節模組的收入由2024年的人民幣2.9百萬元大幅增加至2025年的人民幣44.2百萬元，主要由於在我們活躍市場推廣及客戶探索的推動下，關節模組的銷量增加。我們關節模組的銷量由2024年的1,181台增加至2025年的6,246台。
- **機械臂**。我們來自機械臂的收入由2024年的零元增加至2025年的人民幣24.3百萬元，主要由於客戶需求，我們於2025年由銷售獨立關節模組擴展至提供完全組裝及調試的機械臂。
- **自動化工作站**。我們來自自動化工作站的收入由2024年的零元增加至2025年的人民幣24.5百萬元，主要由於我們在2025年開始批量銷售和初步商業化軟硬件集成自動化工作站。

##### 銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣81.8百萬元大幅增加至2025年的人民幣194.0百萬元，該增加與各同期的收入增長一致，而這是由同期的銷量增長所推動。其中，我們的材料成本佔銷售成本的百分比由2024年的33.1%增加至2025年的57.1%，主要是由於產品結構的變化，我們推出了關節模組和機械臂等新產品，其材料成本較諧波減速器更高。

##### 毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2024年的人民幣25.9百萬元增加157.9%至2025年的人民幣66.9百萬元。我們的毛利率由2024年的24.1%增加至2025年的25.6%。

- **諧波減速器及其他精密零部件**。我們的諧波減速器及其他精密零部件的毛利率分別於2024年及2025年維持相對穩定在24.7%及24.6%。我們諧波減速器的平均售價由2024年的人民幣724元下降至2025年的人民幣573元。詳情請參閱「業務－我們的產品」。儘管我們的諧波減速器的平均售價由2024年的人民幣724元下降至2025年的人民幣573元，但下降主要是由於小型諧波減速器的銷售比例增加所致。隨著產品組合的轉變，平均售價及單位成本均按比例下降，使毛利率保持相對穩定。

## 財務資料

- **關節模組及機械臂**。我們關節模組及機械臂毛利率由2024年的4.3%提升至2025年的25.5%，主要由於我們的關節模組及機械臂的銷量增加，令單位成本效益提升。
- **自動化工作站**。我們的自動化工作站毛利率由2024年的零增至2025年的32.9%，主要由於我們於2025年推出並商業化自動化工作站。

### 其他收入淨額

我們的其他收入淨額由2024年的人民幣8.6百萬元減少27.8%至2025年的人民幣6.2百萬元，主要由於(1)與生產設施搬遷有關的出售物業、廠房及設備以及使用權資產的虧損淨額增加；及(2)存款利息收入減少，主要由於我們的銀行存款結餘減少以及存款利率下降。

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣6.4百萬元增加43.0%至2025年的人民幣9.2百萬元，主要由於(1)原型製作開支增加，主要由於我們機械臂的銷售額增加以及我們努力迎合客戶不斷變化的需求及探索新應用場景，而這在我們的銷售工作中佔很大比重；及(2)業務發展開支增加，主要由於我們於2025年為推廣我們的產品及開拓海外市場而實施更積極的銷售和營銷舉措。

### 行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣16.1百萬元增加86.5%至2025年的人民幣29.9百萬元，主要由於與[編纂]有關的[編纂]所致。

### 研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣33.3百萬元增加48.0%至2025年的人民幣49.2百萬元，主要由於(1)我們產品的研發活動及項目需求產生的材料及耗材成本增加；(2)研發人員數量增加導致的員工成本增加；及(3)其他費用增加，乃受差旅費用增加推動，原因是我們更頻密地到客戶現場拜訪以進行協作及新功能開發。

### 贖回負債的賬面值變動

截至2024年及2025年，贖回負債的賬面值變動均為人民幣145.1百萬元。

### 年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2024年的人民幣168.8百萬元略增加至2025年的人民幣170.6百萬元，主要由於(1)研發開支增加；及(2)與[編纂]相關的[編纂]，部分被我們毛利的增加所抵銷，與我們的收入增長整體一致。

### 經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)

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23.7百萬元，於2025年錄得人民幣8.9百萬元。有關我們的虧損淨額與經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)的對賬，請參閱「一 經營業績 – 非國際財務報告準則計量」。

## 財務資料

### 截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

#### 收入

我們的收入由2023年的人民幣94.5百萬元增加13.9%至2024年的人民幣107.7百萬元，主要由於諧波減速器及其他精密零部件、關節模組及機械臂的收入增加。

- **諧波減速器及其他精密零部件。**我們的諧波減速器及其他精密零部件收入由2023年的人民幣92.5百萬元增加11.8%至2024年的人民幣103.4百萬元，主要得益於我們不斷擴大業務規模，帶動產品銷售增長。我們的諧波減速器及其他精密零部件的銷售量由2023年的115.3千台增至2024年的142.8千台。
- **關節模組。**我們來自關節模組的收入由2023年的人民幣0.9百萬元大幅增加至2024年的人民幣2.9百萬元，主要由於我們的關節模組在2024年從產品研發定型階段過渡至量產階段，從而帶動銷量增長。關節模組的銷量從2023年的451台增至2024年的1,181台。

#### 銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣66.7百萬元增加22.6%至2024年的人民幣81.8百萬元，主要由於我們為應對下游不斷增長的需求而增加了生產人員的招聘而導致勞工成本上升。

#### 毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2023年的人民幣27.9百萬元減少至2024年的人民幣25.9百萬元。我們的毛利率由2023年的29.5%減少至2024年的24.1%，主要由於我們的諧波減速器及其他精密零部件毛利率下降。

- **諧波減速器及其他精密零部件。**我們的諧波減速器及其他精密零部件的毛利率由2023年的29.9%下降至2024年的24.7%，主要(1)我們預期下游需求增長而招聘更多生產人員，及(2)為擴大市場份額，我們對諧波減速器進行了戰略性價格調整。因此，我們諧波減速器的平均售價由2023年的人民幣802元下降至2024年的人民幣724元。詳情請參閱「業務－我們的產品」。
- **關節模組及機械臂。**我們已於2023年錄得關節模組及機械臂的毛損率65.7%，而已於2024年錄得毛利率4.3%，主要由於我們的關節模組及機械臂的銷量由2023年的451台增加至2024年的1,181台，而這是因為單位成本效益提升。

#### 其他收入淨額

我們的其他收入淨額由2023年的人民幣7.4百萬元增加16.1%至2024年的人民幣8.6百萬元，主要由於政府補助增加，而這主要因為我們於2024年取得相對較多的一次性政府補助，部分被以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產已實現及未實現收益淨額減少所抵銷。

#### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支於2023年及2024年保持相對穩定，分別為人民幣6.3百萬元及人民幣6.4百萬元。

## 財務資料

### 行政開支

我們的行政開支從2023年的人民幣18.2百萬元減少至2024年的人民幣16.1百萬元，主要由於(1)辦公開支及業務發展開支減少，這是由於我們優化辦公支出以提升運營效率；及(2)專業服務開支減少，主要由於我們之前在2023年的A股上市嘗試。

### 研發開支

我們的研發開支於2023年及2024年維持相對穩定在人民幣31.7百萬元及人民幣33.3百萬元。該輕微增加乃主要由於員工成本增加，主要由於我們研發人員的人數增加。

### 贖回負債的賬面值變動

於2023年及2024年，我們贖回負債的賬面值變動分別為人民幣145.1百萬元及人民幣145.1百萬元。

### 年內虧損

由於上述原因，我們於2023年及2024年的年內虧損分別為人民幣168.8百萬元及人民幣168.8百萬元。

### 經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)

我們於2023年及2024年均錄得經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)人民幣23.7百萬元。有關我們虧損淨額與經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)的對賬，請參閱「一經營業績—非國際財務報告準則計量」。

### 若干資產負債表項目討論

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表摘要。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	122,257	161,705	219,476
使用權資產	29,748	22,555	18,913
無形資產	3,895	3,119	1,832
其他非流動資產	5,290	7,976	14,887
銀行定期存款	–	40,632	41,702
<b>非流動資產總額</b>	<b>161,190</b>	<b>235,987</b>	<b>296,810</b>
<b>流動資產總額</b>	<b>316,822</b>	<b>261,029</b>	<b>425,234</b>
<b>流動負債總額</b>	<b>959,577</b>	<b>1,147,753</b>	<b>1,427,027</b>
<b>流動負債淨額</b>	<b>(642,755)</b>	<b>(886,724)</b>	<b>(1,001,793)</b>
<b>總資產減流動負債</b>	<b>(481,565)</b>	<b>(650,737)</b>	<b>(704,983)</b>

## 財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>非流動負債</b>			
計息借款.....	—	7,300	91,128
租賃負債.....	7,479	715	864
遞延收入.....	12,898	11,966	23,656
<b>非流動負債總額</b> .....	<b>20,377</b>	<b>19,981</b>	<b>115,648</b>
<b>負債淨額</b> .....	<b>(501,942)</b>	<b>(670,718)</b>	<b>(820,631)</b>
<b>資本及儲備</b>			
股本.....	87,924	87,924	89,957
儲備.....	(589,866)	(758,642)	(910,588)
<b>虧絀總額</b> .....	<b>(501,942)</b>	<b>(670,718)</b>	<b>(820,631)</b>

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債。

	截至12月31日			截至4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
<b>流動資產</b>				
存貨.....	74,289	158,544	111,521	132,717
貿易及其他應收款項.....	84,657	93,507	238,537	249,537
銀行定期存款.....	10,000	2,823	—	—
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產.....	—	756	35,078	37,200
受限制現金.....	463	818,142	6,345	5,404
現金及現金等價物.....	147,413	1,073,772	33,753	22,477
<b>流動資產總額</b> .....	<b>316,822</b>	<b>626,437</b>	<b>425,234</b>	<b>447,335</b>
<b>流動負債</b>				
計息借款.....	18,228	32,353	104,813	158,544
貿易及其他應付款項.....	22,377	46,269	111,458	93,507
合約負債.....	597	1,754	2,634	2,823
租賃負債.....	1,075	5,027	722	756
贖回負債.....	917,300	1,062,350	1,207,400	818,142
<b>流動負債總額</b> .....	<b>959,577</b>	<b>1,147,753</b>	<b>1,427,027</b>	<b>1,073,772</b>
<b>流動負債淨額</b> .....	<b>(642,755)</b>	<b>(886,724)</b>	<b>(1,001,793)</b>	<b>(626,437)</b>

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣642.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣886.7百萬元，主要由於(1)贖回負債增加；及(2)現金及現金等價物減少。我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣886.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,001.8百萬元，主要由於(1)贖回負債增加，(2)貿易及其他應付款項增加，及(3)計息借款增加，部分被貿易及其他應收款項增加所抵銷。我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣1,001.8百萬元減少至截至2026年4月30日的人民幣626.4百萬元，主要由於贖回負債減少。

## 財務資料

我們擬通過以下措施改善我們的流動負債淨額狀況：(1) (i)通過與客戶協商縮短信用期及更優的付款條件，以優化我們的收款條款；(ii)通過建立客戶信用評估體系實施嚴格的信用評估，以僅與信用狀況良好的客戶進行交易；及(iii)通過制定催收程序、定期監控長賬齡應收款項並在必要時採取法律行動，加強對未結清應收款項的催收；(2) (i)通過與供應商協商延長付款期限或更優的付款安排，優化我們的貿易應付款項管理；(ii)與優質供應商建立穩定關係，以獲得更具競爭力的採購價格及付款條款；及(iii)嚴格執行付款審批程序，以確保付款的準確性及及時性，避免不必要的資金流出；及(3) (i)通過維持合理的存貨水平加強我們的存貨管理，以減少存貨積壓及資金佔用；及(ii)通過定期評估並及時處理滯銷存貨，加強存貨周轉分析。具體而言，我們預期將通過以下措施加強存貨管理：(1)結合銷售預測、存貨餘額及安全庫存要求調整生產計劃；(2)動態調整安全庫存水平；(3)加強與客戶的溝通機制，以最大限度減少需求側季節性波動對存貨水平的影響；及(4)及時識別及管理任何陳舊存貨，包括對相關存貨進行妥善處置。

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(1)物業，主要指我們的生產設施；(2)設備及機器；(3)租賃物業裝修；(4)車輛；(5)電腦及辦公設備；及(6)在建工程，主要指我們紹興生產設施的建設以及待驗收的設備及機器。下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備的賬面值。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
物業	–	–	67,972
設備及機器	104,228	106,688	142,837
租賃物業裝修	6,541	4,285	240
車輛	686	732	423
電腦及辦公設備	1,120	1,040	877
在建工程	9,682	48,960	7,127
<b>總計</b>	<b>122,257</b>	<b>161,705</b>	<b>219,476</b>

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣122.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣161.7百萬元，主要由於在建工程增加，主要因為我們紹興生產設施的建設。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣161.7百萬元進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣219.5百萬元，主要由於(1)物業增加，主要因為我們的紹興生產設施在建工程及其後於竣工後轉入物業、廠房及設備；及(2)設備及機器增加，主要因為就擴張業務運營購置新設備，部分被在建工程減少所抵銷。

## 財務資料

### 使用權資產

我們的使用權資產主要包括土地使用權及租賃辦公室。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣29.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣22.6百萬元，主要由於我們終止部分租賃辦公室。截至2025年12月31日，我們的使用權資產進一步減少至人民幣18.9百萬元，主要由於土地使用權及租賃辦公室折舊。

### 無形資產

我們的無形資產主要包括專利及軟件。我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣3.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣3.1百萬元，隨後至截至2025年12月31日的人民幣1.8百萬元，主要由於無形資產攤銷。

### 非金融資產減值評估

於往績記錄期間，我們根據本文件附錄一會計師報告附註2(i)(ii)所載的會計政策，審閱了非金融資產（主要包括物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產）的賬面值，以釐定是否存在任何減值跡象。

於往績記錄期間，我們錄得淨虧損，主要是因為我們處於業務快速擴張階段，我們成長中市場的需求僅逐漸出現，而我們提早投資於產能並大量投資於研發，所有均符合董事的預期。我們預計在可預見的未來，隨著業務增長，我們的虧損將持續收窄。我們已審閱內部及外部資料來源，並未發現非金融資產存在任何減值跡象。因此，我們的董事認為，截至2023年、2024年及2025年12月31日，非金融資產無需計減值。

### 存貨

我們的存貨主要包括(1)原材料，主要包括毛坯及鋼材、標準緊固件、螺釘、螺母、鋼球以及用於機械加工的消耗性工具（如刀片）；(2)在製品；及(3)製成品。下表載列截至所示日期我們的存貨詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
原材料	14,724	17,518	27,606
在製品	44,284	50,428	64,291
製成品	15,132	18,704	19,534
在途商品	149	245	90
<b>總計</b>	<b>74,289</b>	<b>86,895</b>	<b>111,521</b>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣74.3百萬元增加17.0%至截至2024年12月31日的人民幣86.9百萬元，並進一步增加28.3%至截至2025年12月31日的人民幣111.5百萬元，主要由於我們為即將到來的銷售訂單準備相關庫存時，在製品及原材料的增加，而此乃由於我們業務運營和銷售規模擴大。

## 財務資料

我們的存貨並無重大減值問題，主要由於我們的存貨主要為儲存週期相對較長的硬件產品。存貨主要按照我們預期的收益增長及客戶交付時間表予以消耗。我們於往績記錄期間錄得存貨撇減，主要是由於(1)合約價格下降；及(2)產品更新換代導致報廢導致存貨的可變現淨值下降，與我們的存貨結餘相比其影響不大。我們評估各產品的市場需求及銷售趨勢，以識別潛在的價值下降。該過程包括審閱歷史銷售數據及當前市況。此外，我們結合市場預測及存貨水平以估計個別產品的潛在減值虧損，並考慮過時、過剩存貨及銷售價格下跌等因素。因此，我們認為，截至2025年12月31日，我們已對存貨作出充分撥備。

下表載列於所示日期的存貨賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年以內 .....	58,847	70,729	90,179
1至2年 .....	14,038	13,219	17,697
2年以上 .....	2,154	3,697	5,094
減：存貨撇減 .....	(750)	(750)	(750)
<b>總計 .....</b>	<b>74,289</b>	<b>86,895</b>	<b>111,521</b>

下表載列所示期間我們存貨的周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	376	355	184

(1) 存貨周轉天數按該期間期初及期末存貨結餘的算術平均值除以同期銷售成本，再乘以該期間的天數(即就某一年度而言為360天)計算。

我們的存貨周轉天數由2023年的376天減少至2024年的355天，並於2025年進一步減少至184天，主要由於銷售量的增長以及關節模組及機械臂的貢獻較高，而該等產品的存貨周轉天數通常較諧波減速器短，原因是前者由諧波減速器及其他組件裝配而成，因此生產週期相對較短，從而使存貨周轉較快。儘管如上文所述，我們的存貨周轉天數於往績記錄期間仍相對較長，主要由於(1)我們的垂直整合生產模式，該模式需要在生產流程的多個階段持有存貨；及(2)我們廣泛的產品規格及若干定製化產品供應，這要求我們維持安全庫存及在製品存貨，以便及時滿足不同客戶需求。此外，根據灼識諮詢報告，由於從下單至實際生產的生產週期本身較長，因此諧波減速器行業的製造商擁有相對較長的存貨周轉天數屬行業規範。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨中約人民幣31.5百萬元或約28.3%隨後已消耗或出售。

## 財務資料

### 貿易及其他應收款項

我們的貿易及其他應收款項主要包括：(1)貿易應收款項及應收票據；(2)預付[編纂]；(3)按金及預付款項；及(4)其他應收款項，主要指按金、預付款項、可抵扣增值稅及其他。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應收款項總額 .....	66,404	80,924	219,768
應收票據，按攤銷成本計量 .....	9,356	10,590	15,342
減：虧損撥備 .....	(3,667)	(5,048)	(12,929)
貿易應收款項及應收票據 .....	72,093	86,466	222,181
按公允價值計入其他全面收入計量的 應收票據 .....	2,139	433	1,824
預付[編纂] .....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
按金及預付款項 .....	7,547	5,855	10,491
可收回增值稅 .....	2,508	1,394	1,539
其他應收款項 .....	370	803	561
<b>總計 .....</b>	<b>84,657</b>	<b>94,951</b>	<b>238,537</b>

我們的貿易及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣84.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣95.0百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣238.5百萬元，主要由於貿易應收款項及應收票據總額增加，這與我們同期收入增加大致一致。

我們一般授予客戶最長180天的信貸期。下表載列於所示期間我們的貿易應收款項周轉天數。

	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 <sup>(1)</sup> .....	201	246	207

(1) 貿易應收款項周轉天數按該期間期初及期末貿易應收款項結餘的算術平均值除以同期收入，再乘以該期間的天數（即就某一年度而言為360天）計算。

我們的貿易應收款項周轉天數由2023年的201天增加至2024年的246天，主要由於我們決定延長與我們有長期合作關係且信用良好的客戶的信貸期。我們的貿易應收款項周轉天數由2024年的246天減少至2025年的207天，主要由於貿易應收款項及收款工作的強化管理。在往績記錄期間，我們的貿易應收款項周轉天數維持在相對較高水平，主要是由於：(1)我們通常給予主要客戶長達180天的信用期。根據灼識諮詢報告，該信用政策符合諧波減速器行業的行業慣例，這是因為下游製造商通常面臨漫長的項目驗收及結算週期；及(2)我們為信譽良好且採購規模重大的客戶提供進一步的信用靈活性。我們認為該等安排有利於鞏固我們的市場地位，並培養長期戰略合作夥伴關係。

## 財務資料

下表載列截至所示日期基於應收款項確認日期及扣除虧損撥備的貿易應收款項及應收票據的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
1年以內	69,620	77,707	213,125
1至2年	2,473	8,693	7,840
超過2年	—	66	1,216
<b>總計</b>	<b>72,093</b>	<b>86,466</b>	<b>222,181</b>

我們認為貿易應收款項並無可收回性問題，主要由於(1)我們審慎並定期評估客戶的信貸質素，並考慮彼等的業務背景、與其行業相關的一般風險、彼等的財務狀況、過往經驗及其他因素，(2)根據灼識諮詢報告，我們的信用政策符合諧波減速器行業的行業慣例，這是因為下游製造商通常面臨漫長的項目驗收及結算週期，以及(3)我們擁有專職的內部團隊，負責密切及定期監控客戶的信用狀況、經營及財務狀況，並採取適當的主動跟進行動，以確保客戶按期付款。

### 現金周轉週期較長及現金流量錯配

我們的現金周轉週期相對較長。現金周轉週期的計算方法為各期間的存貨周轉天數加上相應期間的貿易應收款項周轉天數，減去相應期間的貿易應付款項周轉天數。於2023年、2024年及2025年，我們的現金周轉週期分別為528天、538天及325天，主要由於(1)受同期存貨周轉天數(分別為376天、355天及184天)，及(2)於同一期間，貿易應收賬款周轉天數(分別為201天、246天及207天)的影響。於往績記錄期間，我們的存貨周轉天數相對較高，主要歸因於：(1)我們的垂直一體化生產模式，要求在生產過程的多個階段持有存貨；及(2)我們的產品規格廣泛且提供若干定制化產品。根據灼識諮詢報告，由於從下達訂單到實際生產的生產週期本身較長，諧波減速器行業內的製造商擁有相對較長的存貨周轉天數乃行業慣例。於往期記錄期間，我們的貿易應收賬款周轉天數仍然相對較長，主要原因為：(1)我們通常給予主要客戶長達180天的信用期；及(2)我們為信譽良好且採購規模重大的客戶提供進一步的信用靈活性。於2023年、2024年及2025年，我們得貿易應付款項周轉天數分別為49天、63天及66天。貿易應收款項周轉天數與貿易應付款項周轉天數之間的差距可能導致現金流量錯配。詳情請參閱「若干資產負債表項目討論－存貨」、「若干資產負債表項目討論－貿易及其他應收款項」及「若干資產負債表項目討論－貿易及其他應付款項」。

於現金轉換週期較長以及往績記錄期間貿易應收款現金收入與支付貿易應付款項不匹配的背景下，我們於整個往績記錄期間均錄得營運活動現金流出淨額。展望未來，我們將持續推行存貨管理措施，以提升存貨周轉率及營運資金狀況。此外，隨著我們的市場地位增強，我們預計我們在供應鏈中的議價能力將增強，進而將改善我們的現金周轉週期。詳情請參閱「若干資產負債表項目討論」。

---

## 財務資料

---

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項中約人民幣74.2百萬元或約35.8%已結清。

### 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產主要包括結構性存款。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當期損益的金融資產分別為零、零及人民幣35.1百萬元。

### 投資管理政策

我們認為，通過將閒置現金適當投資於結構性存款和定期存款等低風險投資產品，能夠更有效地利用閒置現金，在不影響我們業務經營及資本開支的前提下產生收入。我們已制定政策禁止高風險投資。我們對金融產品的投資決策均逐項作出，並在充分審慎考慮多項因素後進行，這些因素包括但不限於市場狀況、經濟形勢、預期投資環境、投資成本、投資期限以及投資的預期收益和潛在損失。我們已建立一套內部控制措施，使我們能夠在降低高投資風險的同時，獲得合理的投資回報。該等政策和措施由我們的高級管理層制定。我們在投資和理財活動中，遵循保障資本安全的原則並兼顧流動性和適度回報。

本公司在[編纂]後對該等理財產品及結構性存款的投資將須遵守上市規則第十四章的規定。

### 受限制現金

我們的受限制現金主要指在指定銀行賬戶中持有的用於截至2023年、2024年及2025年12月31日發行銀行承兌票據的保證金存款。我們的受限制現金由截至2023年12月31日的人民幣0.5百萬元大幅增加至人民幣8.4百萬元，主要由於我們增加使用銀行承兌票據。我們的受限制現金隨後由截至2024年12月31日的人民幣8.4百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣6.3百萬元，主要由於銀行承兌匯票的保證金率下降。

### 貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要指(1)應付票據；(2)貿易應付款項；(3)背書負債，主要指已背書並轉讓予供應商作為付款，而於相關日期尚未到期的銀行承兌匯票；及(4)應付工資(主要指應付僱員的薪金及花紅)。下表載列所示日期我們的貿易及其他應付款項詳情。

## 財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應付款項 .....	9,740	18,877	52,527
應付票據 .....	610	11,144	20,847
購買物業、廠房及設備的應付款項 ..	2,773	6,015	7,289
應付工資 .....	5,889	6,106	8,315
應計[編纂] .....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
背書負債 .....	—	—	9,972
其他 .....	3,365	4,127	5,507
<b>總計 .....</b>	<b>22,377</b>	<b>46,269</b>	<b>111,458</b>

我們的貿易及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣22.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣46.3百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣111.5百萬元，主要由於(1)貿易應付款項增加及(2)應付票據增加，主要由於隨著同期業務規模擴大及採購增加，我們對供應商的議價能力增強大致與我們的銷售增長相符。

我們就信貸銷售與供應商的信貸期一般最長為90天。下表載列於所示期間我們的貿易應付款項周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	49	63	66

(1) 貿易應付款項周轉天數按該期間貿易應付款項期初及期末結餘的算術平均值除以同期銷售成本，再乘以該期間的天數(即就某一年度而言為360天)計算。

我們的貿易應付款項周轉天數由2023年的49天增加至2024年的63天，主要由於我們透過與供應商的磋商加強了供應鏈管理。我們的貿易應付款項周轉天數保持相對穩定，2024年為63天，2025年為66天。

下表載列截至所示日期我們貿易應付款項及應付票據基於發票日期的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
1年以內	9,961	29,404	73,317
1年後但2年內	371	472	53
2年後但3年內	18	145	1
3年以上	—	—	3
<b>總計</b>	<b>10,350</b>	<b>30,021</b>	<b>73,374</b>

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項中人民幣43.1百萬元或約82.1%已結清。

## 財務資料

### 流動資金及資本資源

我們的現金主要用於為物業、廠房及設備、原材料採購、僱員開支、研發活動及其他營運需求提供資金。於往績記錄期間，我們主要以來自股權融資、經營所得現金及借款的資金為我們的資本開支及營運資金需求提供資金。[編纂]後，我們相信我們將繼續透過結合該等來源與[編纂][編纂]淨額滿足流動資金需求。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣147.4百萬元、人民幣70.8百萬元、人民幣33.8百萬元及人民幣22.5百萬元。截至同日，我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產分別為零、零、人民幣35.1百萬元及人民幣37.2百萬元。截至2026年4月30日，我們已承諾但未動用的銀行融資為人民幣271.8百萬元。我們預計未來獲得融資以撥付營運經費方面不會出現任何變動。經計及可動用的財務資源，包括我們的現金及現金等價物、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的流動部分（指結構性存款）、銀行定期存款的本金金額、可用銀行融資以及[編纂]估計[編纂]淨額，我們的董事認為，我們擁有充足營運資金，足以應付我們目前及自本文件日期起未來12個月的需要。

我們的現金消耗率指每月平均(1)經營活動所用現金淨額、(2)購買物業、廠房及設備以及無形資產所用款項、(3)已付租金的資本部分及(4)已付租金的利息部分。我們的歷史現金消耗率於截至2025年12月31日止年度為人民幣15.5百萬元。截至2026年4月30日，我們的現金及現金等價物、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產及銀行定期存款的本金金額分別為人民幣22.5百萬元、人民幣37.2百萬元及人民幣40.0百萬元。截至2026年4月30日，我們已承諾但未動用的銀行融資為人民幣271.8百萬元。假設[編纂]並無獲行使及假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即本文件中指示性[編纂]的[編纂]），扣除我們於[編纂]中應付的[編纂]及[編纂]後，我們估計我們將收取[編纂]淨額約[編纂]港元。憑藉我們逐步實現規模經濟、持續推行成本控制措施、不斷提升經營槓桿效應及改善現金管理能力，我們預期在業務規模持續擴大的同時將有效控制營運費用，從而實現更高的成本效益。假設未來的平均現金消耗率將為人民幣[編纂]元，與截至2025年12月31日止年度的現金消耗率水平相似，此假設基於以下假設：(1)我們的僱員人數不會顯著增加；(2)我們預期不會進行超出計劃的大額資本投資；(3)我們預計不會進行重大收購或投資，我們估計截至2026年4月30日的現金及現金等價物、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產及銀行定期存款的本金金額，以及可用銀行融資將使我們維持財務穩健約[編纂]個月；或倘計及[編纂]估計[編纂]淨額的[編纂]%（即分配作營運資金及其他一般企業用途的部分），則可使我們維持財務穩健約[編纂]個月；或倘亦計及[編纂]估計[編纂]淨額（除分配作戰略投資或收購用途的部分外），則可使我們維持財務穩健[編纂]個月。我們將繼續密切監察經營所得現金流量，並預期會進行下一輪融資（如需要），緩衝期至少為12個月。

## 財務資料

### 現金流量

下表載列所示期間的現金流量概要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
營運資金變動前的除稅前虧損.....	2,106	3,023	15,731
營運資金變動.....	(37,335)	(36,716)	(79,142)
經營所用現金.....	(35,229)	(33,693)	(63,411)
已付所得稅.....	—	—	—
經營活動所用現金淨額.....	(35,229)	(33,693)	(63,411)
投資活動所得／(所用)現金淨額...	9,835	(78,096)	(152,215)
融資活動所得現金淨額.....	15,343	35,112	178,620
於1月1日的現金及現金等價物.....	157,480	147,413	70,761
外匯匯率變動的影響.....	(16)	25	(2)
於12月31日的現金及現金等價物.....	147,413	70,761	33,753

我們預期，我們旨在提升盈利能力及改善流動負債淨額狀況的措施將隨時間推移優化我們的經營活動現金流量狀況。我們擬透過與客戶磋商以爭取較短的信貸期及更有利的付款條件，從而優化我們的收款條款。我們亦計劃透過與供應商磋商以延長付款期或爭取更有利的付款安排，從而加強我們的貿易應付款項管理。由於為改善我們的經營現金淨流出狀況所採取的措施，與改善我們的流動負債淨額狀況所採取的措施在很大程度上重疊，進一步詳情請參閱「若干資產負債表項目討論」。

我們經營活動所用現金淨額由2023年的人民幣35.2百萬元減少至2024年的人民幣33.7百萬元，主要由於我們與供應商的議價能力增高，連同同期的業務規模擴張及採購增加導致合約負債及貿易及其他應付款項增加，部分被主要由於我們業務經營及銷售規模擴大所導致的存貨增加所抵銷。

我們的經營活動所用現金淨額由2024年的人民幣33.7百萬元大幅增加至2025年的人民幣63.4百萬元，主要由於貿易及其他應收款項增加，與我們的收益的同比增長大致一致，部分被合約負債及貿易及其他應付款項的增加所抵銷，主要由於我們與供應商的議價能力增高，連同同期的業務規模擴張及採購增加，與我們的銷售增長相符。

### 經營活動所用現金淨額

於2025年，經營活動所用現金淨額為人民幣63.4百萬元，主要由於除稅前虧損人民幣170.6百萬元，經以下各項調整：(1)若干非現金及非經營項目，主要包括贖回負債的賬面值變動人民幣145.1百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣19.1百萬元、使用權資產折舊人民幣4.4百萬元以及貿易及其他應收款項減值虧損人民幣8.2百萬元；及(2)對我們現金流量產生負面影響的營運資金變動，主要包括(i)貿易及其他應收款項增加人民幣164.3百萬元；及(ii)存貨增加人民幣20.7百萬元，部分被對我們現金流量產生正面影響的營運資金變動所抵銷，主要包括(i)貿易及其他應付款項增加人民幣92.2百萬元、(ii)遞延收益增加人民幣11.7百萬元；及(iii)受限制現金減少人民幣2.1百萬元。

## 財務資料

於2024年，經營活動所用現金淨額為人民幣33.7百萬元，主要由於我們的除稅前虧損人民幣168.8百萬元，經以下各項調整：(1)若干非現金及非經營項目，主要包括贖回負債賬面值變動人民幣145.1百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣16.8百萬元及使用權資產折舊人民幣4.9百萬元；及(2)對我們現金流量產生負面影響的營運資金變動，主要包括(i)存貨增加人民幣12.6百萬元；(ii)貿易及其他應收款項增加人民幣19.1百萬元；及(iii)受限制現金增加人民幣8.0百萬元，部分被對我們現金流量產生正面影響的營運資金變動所抵銷，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣3.9百萬元。

於2023年，經營活動所用現金淨額為人民幣35.2百萬元，主要由於我們的除稅前虧損人民幣168.8百萬元，經以下各項調整：(1)若干非現金及非經營項目，主要包括贖回負債賬面值變動人民幣145.1百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣14.9百萬元、使用權資產折舊人民幣6.3百萬元；及(2)對我們的現金流量產生負面影響的營運資金變動，主要包括(i)貿易及其他應收款項增加人民幣22.8百萬元；(ii)貿易及其他應付款項減少人民幣5.7百萬元；及(iii)存貨增加人民幣8.6百萬元。

### 投資活動所得／(所用)現金淨額

於2025年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣152.2百萬元，主要由於存放以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣215.0百萬元，以及購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款人民幣117.7百萬元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣180.4百萬元所抵銷。

於2024年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣78.1百萬元，主要由於存入短期定期存款人民幣50.0百萬元、支付購置物業、廠房及設備以及無形資產款項人民幣48.2百萬元，以及購買長期定期存款人民幣40.0百萬元，部分被贖回短期定期存款人民幣60.0百萬元所抵銷。

2023年，投資活動所得現金流量淨額為人民幣9.8百萬元，主要由於支付購買物業、廠房及設備以及無形資產人民幣62.1百萬元及存入短期定期存款人民幣30.0百萬元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣81.4百萬元所抵銷。

### 融資活動所得現金淨額

於2025年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣178.6百萬元，主要由於銀行貸款所得款項人民幣203.6百萬元，部分被償還銀行貸款人民幣34.8百萬元及已付租金的本金部分人民幣5.1百萬元所抵銷。

於2024年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣35.1百萬元，主要由於銀行貸款所得款項人民幣48.6百萬元，部分被償還銀行貸款人民幣12.1百萬元所抵銷。

於2023年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣15.3百萬元，主要由於銀行貸款所得款項人民幣25.7百萬元，部分被已付租金的本金部分人民幣9.5百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 現金經營成本

下表載列於所示期間與我們現金經營成本有關的主要資料。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
		(未經審核)	
研發開支 <sup>(1)</sup> . . . . .	18,266	9,930	23,333
勞工僱傭 <sup>(2)</sup> . . . . .	52,895	59,886	68,177
直接生產成本 <sup>(3)</sup> . . . . .	44,563	41,040	120,167
產品營銷 <sup>(4)</sup> . . . . .	3,022	2,809	4,524
非利得稅及附加費 . . . . .	115	256	3,056

- (1) 指截至上個及本年度未經研發開支相關的營運資金變動調整後的研發開支(不包括研發開支項下的員工成本及非現金項目)。
- (2) 指截至上個及本年度未經員工成本與人工成本相關的營運資金變動調整後的研發開支、銷售及營銷開支及行政開支項下的員工成本和銷售成本項下的人工成本總和。
- (3) 指截至上個及本年度未經銷售成本相關的營運資金變動調整後的銷售成本(不包括銷售成本項下的人工成本及非現金項目)。
- (4) 指截至上個及本年度未經銷售及營銷開支相關的營運資金變動調整後的銷售及營銷開支(不包括銷售及營銷開支項下的員工成本及非現金項目)。

### 債務

於往績記錄期間，我們的債務主要包括計息借款、租賃負債以及贖回負債。下表載列截至所示日期我們的債務明細。

	截至12月31日			截至4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)		
<b>即期</b>				
計息借款 . . . . .	18,228	32,353	104,813	158,544
租賃負債 . . . . .	1,075	5,027	722	756
贖回負債 . . . . .	917,300	1,062,350	1,207,400	818,142
<b>流動資產總額</b> . . . . .	<b>936,603</b>	<b>1,099,730</b>	<b>1,312,935</b>	<b>977,442</b>
<b>非流動</b>				
計息借款 . . . . .	–	7,300	91,128	114,207
租賃負債 . . . . .	7,479	715	864	776
<b>非流動總額</b> . . . . .	<b>7,479</b>	<b>8,015</b>	<b>91,992</b>	<b>114,983</b>
<b>債務總額</b> . . . . .	<b>944,082</b>	<b>1,107,745</b>	<b>1,404,927</b>	<b>1,092,425</b>

## 財務資料

### 計息借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們分別錄得計息借款人民幣18.2百萬元、人民幣39.7百萬元、人民幣195.9百萬元及人民幣272.8百萬元。下表載列我們截至所示日期的貸款及借款的可償還年期詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
1年以內 .....	18,228	32,353	104,813
1年後但2年內.....	–	–	5,000
2年後但5年內.....	–	7,300	86,128
<b>總計 .....</b>	<b>18,288</b>	<b>39,653</b>	<b>195,941</b>

下表載列截至所示日期我們貸款及借款的擔保條件詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
有抵押貸款.....	6,128	7,553	36,000
無抵押貸款.....	12,100	32,100	159,941
<b>總計 .....</b>	<b>18,228</b>	<b>39,653</b>	<b>195,941</b>

截至2023年、2024年及2025年12月31日，銀行貸款分別為人民幣6.1百萬元、人民幣7.6百萬元及零，均以應收票據作為抵押。

截至2025年12月31日，本集團提取的銀行貸款合共人民幣36.0百萬元乃以本集團的專利作為質押。該等專利的賬面值為零，乃由於彼等尚未資本化為無形資產。

我們的計息銀行借款包含中國商業銀行貸款慣常的標準條款、條件及契諾。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，我們在獲取銀行貸款或其他借款並無遇到任何困難，亦無拖欠銀行貸款或其他借款付款或違反契諾的情況。

### 租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們的租賃負債分別為人民幣8.6百萬元、人民幣5.7百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣1.5百萬元。我們的租賃負債主要與我們的辦公室及生產設施租賃有關。

### 贖回負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們的贖回負債分別為人民幣917.3百萬元、人民幣1,062.4百萬元、人民幣1,207.4百萬元及人民幣818.1百萬元。於往績記錄期間，我們向投資者發行金融工具，其中若干投資者獲授權利可要求本公司於若干事件後贖回彼等的普通股以獲得現金。我們將向擁有贖回權的投資者支付現金的責任確認為金融負債，原因為相關協議中並非所有觸發事件均在我們的控制範圍內。請參閱本文件附錄一會計師報告附註22。

## 財務資料

我們的贖回負債由截至2023年12月31日的人民幣917.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,062.4百萬元，隨後增加至截至2025年12月31日的人民幣1,207.4百萬元，主要是由於贖回負債的應計利息增加。我們的贖回負債隨後減少至人民幣818.1百萬元，主要是由於贖回負債的賬面值減少，主要由於若干贖回權利終止。請參閱本文件附錄一附註22。

### 債務聲明

除上文所披露者外，截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們並無銀行貸款或其他借款，亦無已發行但未償還或同意將予發行的任何其他借貸資本、銀行透支、借款或類似債務、承兌負債（一般貿易票據除外）或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購、擔保或其他重大或有負債。

自2026年4月30日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無出現任何重大變動。

### 或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何重大或有負債、擔保或針對我們或本集團任何成員公司的任何未決或面臨威脅的重大訴訟或申索而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 研發開支及經營開支總額

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括透過加回購自第三方的與研發專利相關的無形資產，並扣除計入研發開支的資本化無形資產攤銷開支調整的研發開支。下表載列所示期間我們的年度及研發開支總額。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
研發開支.....	31,694	33,267	49,231
調整：			
加：購自第三方的與研發專利相關的無形資產 <sup>(1)</sup> .....	160	—	—
減：已計入研發開支的已購置無形資產攤銷開支 <sup>(1)</sup> .....	(36)	(53)	(53)
年度研發開支.....	31,818	33,214	49,178
<b>2023年、2024年以及2025年的研發開支總額.....</b>			<b>114,210</b>

(1) 該項調整不包括自第三方收購並資本化的無形資產，以及計入研發開支的已資本化無形資產攤銷費用。於往績記錄期間，我們並未將任何已產生的研究及開發開支資本化，主要由於該等成本與新產品迭代及技術的研究及開發有關，而不符合《國際會計準則》第38號的資本化標準。

## 財務資料

下表載列所示期間我們的年度及經營開支總額：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
研發開支.....	31,694	33,267	49,231
銷售及營銷開支.....	6,285	6,437	9,205
行政開支.....	18,214	16,050	29,933
調整：			
加：購自第三方的與研發專利相關的無形資產.....	160	—	—
減：已計入研發開支的已購置無形資產攤銷開支.....	(36)	(53)	(53)
年度經營開支總額.....	56,317	55,701	88,316
<b>2023年、2024年以及2025年的經營開支總額.....</b>			<b>200,334</b>

下表載列於所示期間我們的年度研發開支比率及研發開支總額比率。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
年度研發開支比率 <sup>(1)</sup> .....	56.5%	59.6%	55.7%
研發開支總額比率 <sup>(2)</sup> .....			57.0%

(1) 按年度研發開支除以年度經營開支總額計算。

(2) 按2023年、2024年及2025年的年度研發開支總額除以2023年、2024年及2025年的經營開支總額計算。

## 資本開支及承擔

### 資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支主要包括購買物業、廠房及設備以及購買無形資產的開支。於2023年、2024年及截至2025年，我們的資本開支分別為人民幣62.1百萬元、人民幣48.2百萬元及人民幣117.7百萬元。

我們預期將於2025年產生額外資本開支，主要用於購買物業、廠房及設備以及無形資產。我們計劃透過現有現金及經營活動所得現金撥付該等計劃資本開支。[編纂]後，我們預期透過結合現有現金、經營活動所得現金、銀行借款及[編纂][編纂]淨額撥付我們的資本開支。有關將由[編纂][編纂]撥付的資本開支部分，請參閱「未來計劃及[編纂]」。我們可能根據我們的開發計劃或鑒於市況、監管環境及我們認為適當的其他因素調整任何特定期間的資本開支。

## 財務資料

### 資本承擔

下表載列我們截至所示日期就物業、廠房及設備的資本承擔：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
已訂約 .....	17,189	10,793	38,747

### 表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何表外交易。

### [編纂]

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得[編纂][編纂]、[編纂]及人民幣[編纂]元。我們預期將就[編纂]產生[編纂]總額約人民幣[編纂]百萬元（相當於[編纂]港元），佔[編纂][編纂]總額的約[編纂]%（假設[編纂]為[編纂]港元，即介乎[編纂]港元至[編纂]港元的指示性[編纂][編纂]，並假設[編纂]並無獲行使），包括(1)所有[編纂]的[編纂]佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費約人民幣[編纂]元（相當於[編纂]港元）；及(2)[編纂]相關開支約人民幣[編纂]元（相當於[編纂]港元），包括(i)法律顧問及申報會計師費用及開支約人民幣[編纂]元（相當於[編纂]港元）；及(ii)保薦人費用及其他費用及開支約人民幣[編纂]元（相當於[編纂]港元）。約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）預計將於我們的綜合損益及其他全面收益表中扣除，及約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）預計將於[編纂]完成後直接於權益中確認為扣除項。上述[編纂]為截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考。實際金額可能與此估計有所不同。

### 關聯方交易

我們在日常業務過程中不時與關聯方訂立交易，交易條款與其他非關聯方實體的交易條款相若。於往績記錄期間，我們與張先生的直系家屬成員控制的五洲新華及嵊州新華訂立多項關聯方交易，當中涉及雜項貨品採購及商品銷售及提供服務。我們亦於2022年與嵊州新華訂立一份為期四年的租賃合約，租賃若干租賃物業作為辦公室及生產場所。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註28。我們的董事認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易乃於日常業務過程中參照一般商業條款，按公平原則進行，且不會歪曲我們的往績記錄業績或使我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

## 財務資料

### 主要財務比率

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
收入增長率 <sup>(1)</sup>	不適用	13.9%	142.2%
毛利率	29.5%	24.1%	25.6%
流動比率 <sup>(2)</sup>	0.3	0.2	0.3
速動比率 <sup>(3)</sup>	0.3	0.2	0.2
年度研發開支比率 <sup>(4)</sup>	56.5%	59.6%	55.7%
資產負債比率 <sup>(5)</sup>	(188.1)%	(165.2)%	(171.2)%

- (1) 收入增長率等於收入增長除以過往年度或期間的收入。
- (2) 流動比率乃按截至期末流動資產除以流動負債計算。
- (3) 速動比率按截至期末的流動資產減存貨再除以流動負債計算。
- (4) 按年度研發開支(即我們的研發開支，經調整與自第三方取得的研發專利相關的無形資產，及計入研發開支的所收購無形資產的攤銷開支)除以年度經營開支(即總經營開支，經調整從第三方取得的研發專利相關的無形資產，以及計入研發支出的所收購無形資產的攤銷費用)總額計算。
- (5) 資產負債比率乃按我們的負債(即計息借款、租賃負債及贖回負債)除以截至有關日期的虧損總額，再乘以100%。

### 市場風險的定量及定性披露

我們於一般業務過程中面臨信貸、流動資金、利率及外匯風險。

#### 信貸風險

信貸風險是指交易對手違反其合約責任導致本集團遭受財務損失的風險。我們的信貸風險主要來自貿易及其他應收款項。我們因現金及現金等價物以及結構性存款而面臨的信貸風險有限，因為交易對手為信譽良好的銀行及金融機構，本集團認為其信貸風險較低。有關我們的信貸風險敞口詳情，包括貿易應收款項的預期信貸虧損，請參閱本文件附錄一會計師報告附註26(a)。

#### 流動資金風險

我們的政策為定期監察其流動資金需求及遵守借款契諾的情況，確保維持充足現金儲備及來自主要金融機構之充足承諾融資額，以滿足其短期及長期流動資金需求。有關我們非衍生金融負債在各報告期末的剩餘合約到期日的詳情(基於合約約定的未貼現現金流量)，請參閱本文件附錄一會計師報告附註26(b)。

#### 利率風險

我們的銀行結餘(銀行定期存款除外)因現行市場利率波動而面臨現金流量利率風險。本公司管理層認為，本集團就現金及現金等價物以及計息借款面臨的利率風險並不重大。

---

## 財務資料

---

### 外匯風險

由於以本集團旗下各實體的功能貨幣以外的貨幣計值的金融資產及負債並不重大，故我們並無面臨重大外匯風險。

### 股息

我們為一家根據中國法律註冊成立的控股公司。我們目前並無任何正式股息政策或預定的股息派付比率。於往績記錄期間，我們並無宣派或派付任何股息。我們派付的任何股息將由我們的董事酌情而定並將取決於我們的未來經營及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及我們的董事認為相關的其他因素。我們的股東可於股東大會上批准任何股息宣派，惟不得超過我們的董事會所建議的金額。據我們的中國法律顧問所告知，概無須宣派或派付的股息，惟從我們合法可供分派的利潤及儲備中宣派或派付者除外。我們作出的任何未來利潤淨額須首先用於彌補我們過往累計的虧損，其後我們須將利潤淨額的10%分配至我們的法定公積金，直至該公積金達到我們註冊資本的50%以上。

### 可供分派儲備

截至2025年12月31日，本公司並無任何可供分派儲備。

### 根據上市規則第十三章須作出的披露

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況會導致須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露。

### 無重大不利變動

我們的董事確認，直至本文件日期，自2025年12月31日（即本集團最新綜合財務資料的編製日期）以來，我們的財務或經營狀況並無重大不利變動，及自2025年12月31日以來，亦無發生任何事件會對本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表所示資料造成重大影響。

### 未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值

有關我們未經審核[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。