

財務資料

以下討論及分析應連同附錄一會計師報告所載的我們的綜合財務報表及其隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，該等陳述反映我們對未來事件及財務表現的當前看法。該等陳述乃基於我們的假設及分析，並已考慮我們的經驗、對歷史趨勢的看法、現況及預期未來發展，以及我們相信在有關情況下屬適當的其他因素。然而，實際結果及發展會否符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不確定因素，而我們的實際結果可能因若干因素而與該等前瞻性陳述所預期者有重大差異。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」各節。

就本節而言，除文義另有所指外，凡提述2023年、2024年及2025年，乃分別指我們截至該等年份12月31日止的財政年度。

概覽

我們是一家AI驅動零售企業，根據弗若斯特沙利文的資料，就2025年已安裝零售櫃數量及商品交易總額而言，我們亦是中國最大的智能零售櫃運營商。我們運營一個廣泛的智能零售櫃網絡，為消費者提供無縫的即拿即走購物體驗，並供應以食品及飲料為主的各類產品。憑藉我們利用廣泛運營數據持續改善的算法驅動自主運營，我們已在超過100個零售場景中實現可擴展的網絡化運營。

根據弗若斯特沙利文的資料，於2019年，我們成為業內首家實現智能零售櫃大規模部署的運營商。截至2025年12月31日，我們在全國72個城市直營超過180,000個智能零售櫃，累計服務超過8,000萬終端消費者。隨著智能零售櫃密度不斷提高並大規模滲透到消費者的日常生活中，它們正逐步從一個補充性的零售渠道轉變為線下零售基礎設施中不可或缺的一環，釋放龐大的市場潛力。

於往績記錄期，我們實現收益增長，成本效率及盈利能力亦有所改善。收益由2023年的人民幣1,243.7百萬元增加至2024年的人民幣1,652.3百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣2,008.9百萬元，複合年增長率為27.1%。我們的毛利率由2023年的52.4%擴大至2024年的54.0%，並進一步擴大至2025年的55.8%。於2023年、2024年及2025年，我們的經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）分別為人民幣56.5百萬元、人民幣140.7百萬元及人民幣191.4百萬元，且我們的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）於2025年達到人民幣118.6百萬元。我們於各期間均實現正經營現金流量。

編製基準

我們的過往財務資料乃根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則會計準則編製。過往財務資料乃按歷史成本基準編製，惟按公允價值計入損益的金融資產（按公允價值列賬）除外。於編製過往財務資料時，我們於所有呈列年度內已貫徹採納所有自2025年1月1日或之後開始的財政年度生效的適用新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則。

根據國際財務報告準則會計準則編製過往財務資料須使用若干關鍵會計估計。管理層於應用我們的會計政策過程中亦須作出判斷。涉及更高程度判斷或複

財務資料

雜性的範疇，或假設及估計對過往財務資料屬重大的範疇，均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主要因素

我們的經營業績及財務狀況受影響我們產品及服務的消費者需求及市場狀況的多個一般因素影響，包括宏觀經濟趨勢、行業動態及競爭格局。該等狀況的任何負面變動均可能對我們的經營業績造成不利影響。除該等一般因素外，以下特定因素對我們的經營業績有更直接的影響：

我們有效擴展點位網絡的能力

我們點位網絡的規模、密度及質量是影響我們財務表現的關鍵因素，因為其直接影響我們的收益增長及經營效率。於往績記錄期，營運中的零售櫃數目由截至2023年12月31日的106,197個增至截至2024年12月31日的137,887個，並進一步增至截至2025年12月31日的183,989個，擴大了我們的銷售範圍並支持了收益增長。該等擴張亦要求我們產生重大點位開發開支及點位運營開支，用於點位開發、零售櫃部署及相關營運支持。隨著我們繼續擴展點位網絡，我們提高網絡擴展效率以及管理持續部署的開支影響的能力，將對我們的整體經營表現至關重要。

我們與場地夥伴的合作亦是影響我們點位網絡擴展及優化的重要因素，因為場地夥伴提供我們部署零售櫃的實體點位。我們與場地夥伴合作的規模、質量及穩定性直接影響零售櫃的部署速度、所獲取位置的質量及零售場景的覆蓋範圍，繼而影響我們的銷售範圍、零售櫃生產力及來自我們點位網絡的收益貢獻。於往績記錄期，我們獲取及維持合適點位的能力支持了我們點位網絡的持續擴展。隨著我們的業務持續增長，我們以商業上合理的條款吸引及留住場地夥伴以及獲取合適位置的能力將繼續影響我們點位網絡擴展的效率和質量，繼而影響我們的收益增長及經營業績。

我們應對消費者需求及提升消費者體驗的能力

提供多樣化及具吸引力的產品以迎合消費者需求的能力是影響我們財務表現的關鍵因素，因為其直接影響我們整個點位網絡的消費者興趣、購買頻率及銷售表現。我們利用FLOW Pilot系統的模塊Link Pilot，根據交易記錄、消費者互動數據及點位級需求模式，動態優化每個智能零售櫃的產品組合。2025年，我們的每個智能零售櫃平均維持約48.4個庫存單位，每月平均引入約7.3個新庫存單位。我們在不同零售場景中維持廣泛、相關及更新的产品選擇的能力，影響我們的消費者需求及來自我們點位網絡的收益貢獻。

消費者體驗亦是影響我們財務表現的重要因素，因為其直接影響消費者流量、購買頻率及整體銷售表現。我們的智能零售櫃旨在為消費者提供無縫的購買流程，且我們已建立客戶服務及售後支持程序，以透過指定渠道及時處理消費者投訴及服務請求。我們服務的便利性、可靠性及響應能力影響整體消費者滿意度及復購，繼而影響我們的收益及經營業績。

財務資料

我們與品牌合作商建立及維持合作關係的能力

我們與品牌合作商的關係直接影響我們的產品組合、採購成本及消費者體驗。維持穩定的供應鏈以確保廣泛而具吸引力的產品供應對維持我們整個點位網絡的消費者需求至關重要，尤其是考慮到我們營運所在零售場景的多樣性以及持續更新產品供應的需求。我們迅速擴張的網絡、不斷增長的消費者基礎及多樣化的點位組合，使我們成為對品牌合作商具吸引力的分銷渠道。於往績記錄期，向我們網絡推出新產品的品牌合作商數目由2023年的158家增至2024年的228家，並進一步增至2025年的230家，而引入我們網絡的新產品數目由2023年的263款增至2024年的340款，並進一步增至2025年的386款，反映品牌合作商對我們點位網絡作為新產品發佈首選渠道的信心日益增強。

我們與品牌合作商的關係亦影響我們點位網絡的增長及密度。與品牌合作商穩定及深化的合作關係使我們能夠維持廣泛而具吸引力的產品供應，提升產品新鮮度，並支持在我們網絡中持續推出新產品。該等因素提高了我們的零售櫃對消費者及場地夥伴的吸引力，支持我們點位網絡的擴展及優化，並提升零售櫃的生產力。因此，我們與品牌合作商的關係影響我們的消費者需求、收益增長及經營業績。

我們有效管理供應鏈及提升經營槓桿的能力

我們的財務表現在一定程度上取決於我們維持穩定及具成本效益的供應鏈的能力。我們的銷售成本包括已售存貨成本及税金及附加費。因此，我們的成本控制部分取決於我們維持穩定供應關係、優化採購、庫存規劃及補貨以及提高倉儲及物流效率的能力。我們透過分佈式供應鏈架構營運，這增強了我們應對不同地點及零售場景需求波動的能力，並支持供應鏈的穩定性及成本效益。因此，我們供應鏈管理的有效性直接影響我們的利潤率及經營業績。

我們的財務表現亦部分取決於我們在業務規模擴大時實現經營槓桿的能力。我們的經營開支主要包括研發開支、銷售及營銷開支以及一般及行政開支，而點位運營開支是我們銷售及營銷開支的關鍵組成部分。隨著我們點位網絡的擴展及收益基礎的增長，我們提高點位運營及其他支持職能效率的能力直接影響我們的經營槓桿及盈利能力。我們預期，隨著業務增長，我們的研發開支、銷售及營銷開支以及一般及行政開支的絕對金額將繼續增加，而隨著我們實現規模經濟，該等開支佔收益的百分比預計將隨時間推移而下降。

我們持續改進技術的能力

我們專有技術的持續改進及應用是影響我們財務表現的重要因素，因為其直接影響我們的服務質量、消費者滿意度及成本效益。我們的計算機視覺及訂單識別系統實現了無縫的購買體驗，而Link Pilot則根據用戶交易歷史及消費者互動反饋支持優化產品選擇，幫助我們維持服務可靠性、增強產品供應及提高整體消費者滿意度，從而支持我們點位網絡的消費者留存及銷售表現。此外，我們的專有技術亦提高了成本效益。例如，Field Pilot支持更高效及更具成本效益的點位網絡擴展，而我們的專有物聯網平台則可在我們的智能零售櫃網絡中實現遠程監控、批量策略部署、無線固件升級及預測性維護。該等能力有助於我們在業務規模擴大時優化資源配置、提高營運效率及控制營運成本，從而影響我們的收益、盈利能力及經營業績。

財務資料

重大會計政策及關鍵會計判斷

我們已識別對編製財務報表屬重大的若干會計政策，包括收益確認、股份支付薪酬開支及贖回負債。在應用我們的會計政策時，我們的管理層須作出影響會計政策應用的判斷、估計及假設。該等估計及相關假設乃基於過往經驗及在有關情況下被視為合理的其他因素，其結果構成對從其他來源不易獲得的資產及負債賬面值作出判斷的基礎。實際結果可能有別於該等估計。該等估計及相關假設會持續檢討。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註4。

綜合損益表選定組成部分的說明

下表載列我們於所示年度的綜合損益表概要。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	估收益 百分比	人民幣	估收益 百分比	人民幣	估收益 百分比
	(除百分比外，以千計)					
收益	1,243,680	100.0	1,652,349	100.0	2,008,941	100.0
銷售成本	(591,490)	(47.6)	(759,439)	(46.0)	(888,459)	(44.2)
毛利	652,190	52.4	892,910	54.0	1,120,482	55.8
研發開支	(56,065)	(4.5)	(63,740)	(3.9)	(63,915)	(3.2)
銷售及營銷開支	(585,801)	(47.1)	(749,003)	(45.3)	(960,814)	(47.8)
一般及行政開支	(24,719)	(2.0)	(37,213)	(2.3)	(46,506)	(2.3)
金融資產減值虧損						
撥備淨額	(134)	(0.0)	(3)	(0.0)	(40)	(0.0)
其他收入及收益／(虧損)						
淨額	294	0.0	5,010	0.3	1,603	0.1
經營(虧損)／利潤	(14,235)	(1.1)	47,961	2.9	50,810	2.5
財務成本	(14,330)	(1.2)	(14,680)	(0.9)	(10,845)	(0.5)
財務收入	3,235	0.3	3,073	0.2	2,686	0.1
財務成本淨額	(11,095)	(0.9)	(11,607)	(0.7)	(8,159)	(0.4)
贖回負債賬面值變動	(21,128)	(1.7)	(78,750)	(4.8)	(112,543)	(5.6)
除所得稅前虧損	(46,458)	(3.7)	(42,396)	(2.6)	(69,892)	(3.5)
所得稅抵免	114,947	9.2	25,138	1.5	32,672	1.6
年內利潤／(虧損)及全面 收益／(虧損)總額	68,489	5.5	(17,258)	(1.0)	(37,220)	(1.9)

財務資料

非國際財務報告準則計量

我們使用經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)及經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)作為額外財務計量，該等計量並非國際財務報告準則所規定或根據其呈列，以補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表。我們相信，該等非國際財務報告準則計量透過消除若干項目的潛在影響，有助於比較不同期間及不同公司之間的經營表現，並為[編纂]及其他人士提供有用資料，使其能以我們管理層所用的相同方式理解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們呈列的經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)及經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)未必可與其他公司呈列的類似名稱的計量相比較。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性，閣下不應將其獨立於我們根據國際財務報告準則所報告的經營業績或財務狀況的分析而作考慮，亦不應將其視為該等分析的替代品。

我們將經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)定義為EBITDA(非國際財務報告準則計量)，即年度利潤／虧損經所得稅抵免、財務成本淨額、贖回負債賬面值變動、物業及設備折舊、使用權資產折舊及無形資產攤銷調整，並就(i)股份支付薪酬(屬非現金性質)；(ii)與[編纂]有關的[編纂]；及(iii)金融負債的公允價值虧損(指於結算日根據固定價格股份認購，特定股東認購股份的認購價與公允價值之間的差額，屬非現金性質)作出調整。

我們將經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)定義為年度利潤／虧損，並就(i)股份支付薪酬、(ii)與[編纂]有關的[編纂]、(iii)金融負債的公允價值虧損及(iv)贖回負債賬面值變動作出調整。於2026年6月股東特別權利終止後，贖回負債已重新分類為權益。

下表載列我們於所示年度的年內利潤／虧損與經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)及經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)的對賬。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內利潤／(虧損)	68,489	(17,258)	(37,220)
經調整：			
所得稅抵免	(114,947)	(25,138)	(32,672)
財務成本淨額	11,095	11,607	8,159
贖回負債賬面值變動	21,128	78,750	112,543
物業及設備折舊	44,120	46,001	46,745
使用權資產折舊	14,119	29,252	48,617
無形資產攤銷	1,084	1,594	1,907
EBITDA(非國際財務報告準則計量) ...	45,088	124,808	148,079
加回：			
股份支付薪酬	11,389	15,908	40,947
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
金融負債的公允價值虧損	—	—	603
經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)	56,477	140,716	191,380

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內利潤／(虧損)	68,489	(17,258)	(37,220)
加回：			
股份支付薪酬	11,389	15,908	40,947
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
金融負債的公允價值虧損	—	—	603
贖回負債賬面值變動	21,128	78,750	112,543
年度經調整淨利潤(非國際財務 報告準則計量)	101,006	77,400	118,624

收益

我們的收益主要來自(i)智能零售櫃的商品銷售，及(ii)我們智能零售櫃數字顯示屏的廣告。下表載列我們於所示年度按業務分部劃分的收益明細(按絕對金額及佔總收益百分比)。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(除百分比外，以千計)					
智能零售櫃商品銷售	1,235,489	99.3	1,642,313	99.4	1,985,323	98.8
廣告及其他服務	8,191	0.7	10,036	0.6	23,618	1.2
總計	1,243,680	100.0	1,652,349	100.0	2,008,941	100.0

於往績記錄期，我們的所有收益均來自中國。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本包括(i)透過我們智能零售櫃售出的存貨成本及(ii)税金及附加費。下表載列我們於所示年度按性質劃分的銷售成本明細(按絕對金額及佔總銷售成本百分比)。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(除百分比外，以千計)						
已售存貨成本	587,522	99.3	751,111	98.9	876,790	98.7
税金及附加費	3,968	0.7	8,328	1.1	11,669	1.3
總計	591,490	100.0	759,439	100.0	888,459	100.0

毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度按業務分部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	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
(除百分比外，人民幣千元)						
智能零售櫃商品銷售	643,999	52.1%	882,874	53.8%	1,096,864	55.2%
廣告及其他服務 ⁽¹⁾	8,191	100.0%	10,036	100.0%	23,618	100.0%
總計	652,190	52.4%	892,910	54.0%	1,120,482	55.8%

附註：

- (1) 於往績記錄期，廣告及其他服務的毛利率維持在100.0%，主要由於該等收益乃透過利用我們現有的智能零售櫃網絡產生，而無須產生可明確歸因於提供該等服務的增量直接成本。

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)我們的研發人員產生的僱員福利開支、(ii)股份支付薪酬、(iii)開發信息技術系統及雲服務產生的IT相關服務費、及(iv)外包研發開支。下表載列我們於所示年度按性質劃分的研發開支明細(按絕對金額及佔總研發開支百分比)。

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(除百分比外，以千計)					
僱員福利開支	44,493	79.4	51,956	81.5	47,390	74.1
股份支付薪酬	3,350	6.0	3,201	5.0	7,316	11.4
IT相關服務費	3,483	6.2	6,175	9.7	7,121	11.1
外包研發開支	3,615	6.4	1,284	2.0	571	0.9
其他 ⁽¹⁾	1,124	2.0	1,124	1.8	1,517	2.4
總計	56,065	100.0	63,740	100.0	63,915	100.0

附註：

(1) 其他主要指差旅開支、辦公開支以及折舊。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括(i)點位運營開支，主要為支持我們點位網絡的持續營運而產生的點位及勞工開支；及(ii)點位開發開支，主要為支持我們點位網絡的擴展而產生的勞工開支，(iii)我們的銷售及營銷人員產生的僱員福利開支，(iv)折舊及攤銷，主要與我們的智能零售櫃有關，(v)將透過我們智能零售櫃銷售的消費品的倉儲及物流開支，及(vi)股份支付薪酬。下表載列我們於所示年度按性質劃分的銷售及營銷開支明細(按絕對金額及佔總銷售及營銷開支百分比)。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(除百分比外，以千計)					
點位運營開支	238,444	40.7	331,973	44.3	423,210	44.0
點位開發開支	110,475	18.9	113,537	15.2	170,181	17.7
僱員福利開支	107,483	18.3	138,879	18.5	147,722	15.4
折舊及攤銷	55,724	9.5	72,815	9.7	93,425	9.7
倉儲及物流開支	44,396	7.6	54,996	7.3	61,094	6.4
股份支付薪酬	6,848	1.2	9,009	1.2	19,366	2.0
其他 ⁽¹⁾	22,431	3.8	27,794	3.7	45,816	4.8
總計	585,801	100.0	749,003	100.0	960,814	100.0

附註：

(1) 其他主要指營銷及推廣開支、支付平台服務費及辦公開支。

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支主要包括(i)我們一般及行政人員產生的僱員福利開支，(ii)股份支付薪酬，(iii)我們的物業、廠房及設備以及使用權資產的折舊及攤銷，(iv)與[編纂]相關的[編纂]，(v)辦公開支，及(vi)與[編纂]前融資活動及日常營運有關的專業服務費。下表載列我們於所示年度按性質劃分的一般及行政開支明細(按絕對金額及佔總一般及行政開支百分比)。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(除百分比外，以千計)					
僱員福利開支	15,238	61.6	22,931	61.6	21,083	45.3
股份支付薪酬	1,191	4.8	3,698	9.9	14,265	30.7
折舊及攤銷.....	3,328	13.5	3,705	10.0	3,609	7.8
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
辦公開支.....	1,415	5.7	1,540	4.1	1,397	3.0
專業服務費.....	2,545	10.3	2,812	7.6	1,280	2.8
其他 ⁽¹⁾	1,002	4.1	2,527	6.8	3,121	6.7
總計	24,719	100.0	37,213	100.0	46,506	100.0

附註：

(1) 其他主要指業務招待費及差旅開支。

金融資產減值虧損撥備淨額

我們的金融資產減值虧損撥備淨額指我們的貿易應收款項及其他應收款項及預付款項的預期信貸虧損。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得金融資產減值虧損撥備淨額人民幣13.4萬元、人民幣0.3萬元及人民幣4萬元。

其他收入及收益／(虧損)淨額

我們的其他收入指政府補助。我們的其他收益／虧損包括(i)金融負債的公允價值虧損，(ii)向一名股東貸款的收入，(iii)向第三方的捐贈，(iv)出售物業、廠房及設備的收益或虧損，(v)終止使用權資產的收益或虧損，(vi)出售無形資產的虧損，及(vii)其他。下表載列我們於所示年度的其他收入及收益／虧損淨額明細。

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
其他收入			
政府補助.....	2,265	2,111	1,805
	2,265	2,111	1,805
其他收益／(虧損)			
金融負債的公允價值虧損.....	—	—	(603)
向一名股東貸款的收入.....	—	4,809	—
向第三方的捐贈.....	(1,322)	—	—
出售物業、廠房及設備的 (虧損)／收益.....	(788)	(355)	211
終止使用權資產的收益／(虧損).....	15	(588)	152
出售無形資產的虧損.....	—	(547)	—
其他.....	124	(420)	38
小計.....	(1,971)	2,899	(202)
總計.....	294	5,010	1,603

財務成本淨額

我們的財務收入指銀行存款的利息收入。我們的財務成本包括(i)借款的利息開支，(ii)租賃負債的利息開支，及(iii)應付物業、廠房及設備分期付款項的利息開支。下表載列我們於所示年度的財務成本淨額明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
財務收入			
銀行存款利息收入.....	3,235	3,073	2,686
財務成本			
借款的利息開支.....	(875)	(3,170)	(2,439)
租賃負債的利息開支.....	(2,508)	(3,428)	(5,053)
應付物業、廠房及設備分期付款項的 利息開支.....	(10,947)	(8,082)	(3,353)
小計.....	(14,330)	(14,680)	(10,845)
財務成本淨額.....	(11,095)	(11,607)	(8,159)

贖回負債賬面值變動

於2023年、2024年及2025年，我們錄得贖回負債賬面值變動分別為人民幣21.1百萬元、人民幣78.8百萬元及人民幣112.5百萬元。贖回負債賬面值的變動主要為就授予[編纂]前投資者的優先權而確認的贖回負債所產生的利息開支。該等

財務資料

贖回權已於2026年6月終止。請參閱本文件附錄一會計師報告附註26。

稅項

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得所得稅抵免人民幣114.9百萬元、人民幣25.1百萬元及人民幣32.7百萬元，乃產生自可供扣稅的稅務虧損。

根據《企業所得稅法》及《企業所得稅法實施條例》，中國公司的稅率為25%。本公司已經自2020年起符合高新技術企業資格，並一直享受15%的優惠所得稅率。高新技術企業資格已於2023年10月重續，有效期為三年，至2026年10月屆滿。

經營業績的逐年比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收益

我們的收益由2024年的人民幣1,652.3百萬元增加21.6%至2025年的人民幣2,008.9百萬元，主要受智能零售櫃產品銷售增長的推動。

- **智能零售櫃產品銷售。**我們來自智能零售櫃產品銷售的收益由2024年的人民幣1,642.3百萬元增加20.9%至2025年的人民幣1,985.3百萬元，主要受我們點位網絡擴張的推動，智能零售櫃數量由截至2024年12月31日的137,887個增加至截至2025年12月31日的183,989個，與我們的業務增長一致。
- **廣告及其他服務。**我們來自廣告及其他服務的收益由2024年的人民幣10.0百萬元增加135.3%至2025年的人民幣23.6百萬元，主要受我們點位網絡擴張的推動，從而增加了廣告曝光度並提高了通過我們智能零售櫃展示的廣告點擊率。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣759.4百萬元增加17.0%至2025年的人民幣888.5百萬元，主要由於已售存貨成本由2024年的人民幣751.1百萬元增加至2025年的人民幣876.8百萬元，與我們的智能零售櫃商品銷售增長大致相符。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣892.9百萬元增加25.5%至2025年的人民幣1,120.5百萬元。我們的整體毛利率由2024年的54.0%增加至2025年的55.8%。

- **智能零售櫃商品銷售。**我們來自智能零售櫃商品銷售的毛利由2024年的人民幣882.9百萬元增加至2025年的人民幣1,096.9百萬元。毛利率由2024年的53.8%增加至2025年的55.2%，主要由於點位網絡擴張帶來的規模經濟，增強了我們與供應商的議價能力。
- **廣告及其他服務。**我們自廣告及其他服務產生的毛利由2024年的人民幣10.0百萬元大幅增加至2025年的人民幣23.6百萬元，主要受我們點位網絡擴張的推動。由於於往績記錄期內產生該收入並無涉及直接成本，該業務的毛利率維持在100.0%的高位。

財務資料

研發開支

我們的研發開支於2024年及2025年保持相對穩定，分別為人民幣63.7百萬元及人民幣63.9百萬元，其中僱員福利開支減少人民幣4.6百萬元，原因為研發效率的提高使我們能夠優化研發部門的組織，並由股份支付薪酬增加人民幣4.1百萬元部分抵銷。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣749.0百萬元增加28.3%至2025年的人民幣960.8百萬元，主要由於在我們點位網絡擴張的推動下，點位運營開支增加人民幣91.2百萬元及點位開發開支增加人民幣56.6百萬元，導致點位及勞工開支增加。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2024年的人民幣37.2百萬元增加25.0%至2025年的人民幣46.5百萬元，主要由於股份支付薪酬開支增加人民幣10.6百萬元。

金融資產減值虧損撥備淨額

我們的金融資產減值虧損撥備淨額由2024年的人民幣3千元增加至2025年的人民幣4萬元，乃有關就於2025年被釐定為不可收回的若干應收款項及按金作出的撥備。

其他收入及收益／(虧損)淨額

我們的其他收入及收益／(虧損)淨額由2024年的收益淨額人民幣5.0百萬元減少至2025年的收益淨額人民幣1.6百萬元，主要由於於2024年確認向一名股東貸款的收入人民幣4.8百萬元，此乃根據一項貸款安排我們有權獲得的收益，據此，股東使用貸款所得款項收購股份並同意將其後轉讓該等股份的任何收益匯寄給我們。

財務成本淨額

我們的財務成本淨額由2024年的人民幣11.6百萬元減少至2025年的人民幣8.2百萬元，主要由於應付物業、廠房及設備分期款項的利息開支減少人民幣4.7百萬元，反映利率下降及應付物業、廠房及設備分期款項結餘。

贖回負債賬面值變動

我們的贖回負債賬面值變動由2024年的人民幣78.8百萬元增加42.9%至2025年的人民幣112.5百萬元，反映我們的贖回負債利息開支增加，主要歸因於確認新增贖回負債及預期贖回金額增加。

所得稅抵免

我們的所得稅抵免由2024年的人民幣25.1百萬元增加至2025年的人民幣32.7百萬元，主要由於適用於我們可供扣稅的累計稅務虧損的加權平均適用稅率增加所致，此乃由於於2025年，該等稅務虧損中較小部分乃歸屬於本公司，而本公司已合資格為高新技術企業，有權享有15%的優惠所得稅率。

年內虧損及全面虧損總額

由於上文所述，我們的年度虧損由2024年的人民幣17.3百萬元增加至2025年的人民幣37.2百萬元。

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

收益

我們的收益由2023年的人民幣1,243.7百萬元增加32.9%至2024年的人民幣1,652.3百萬元，主要受我們智能零售櫃商品銷售以及廣告及其他服務增長的推動。

- **智能零售櫃商品銷售。**我們來自智能零售櫃商品銷售的收益由2023年的人民幣1,235.5百萬元增加32.9%至2024年的人民幣1,642.3百萬元，主要受我們點位網絡擴張的推動，智能零售櫃數量由截至2023年12月31日的106,197個增加至截至2024年12月31日的137,887個，與我們的業務增長一致。
- **廣告及其他服務。**我們來自廣告及其他服務的收益由2023年的人民幣8.2百萬元增加22.5%至2024年的人民幣10.0百萬元，主要受我們點位網絡擴張的推動，從而增加了廣告曝光度並提高了通過我們智能零售櫃展示的廣告點擊率。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣591.5百萬元增加28.4%至2024年的人民幣759.4百萬元，主要由於已售存貨成本由2023年的人民幣587.5百萬元增加至2024年的人民幣751.1百萬元，與我們的智能零售櫃商品銷售增長大致相符。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣652.2百萬元增加36.9%至2024年的人民幣892.9百萬元，且我們的整體毛利率由2023年的52.4%增加至2024年的54.0%：

- **智能零售櫃商品銷售。**我們來自智能零售櫃商品銷售的毛利由2023年的人民幣644.0百萬元增加至2024年的人民幣882.9百萬元。毛利率由2023年的52.1%增加至2024年的53.8%，主要由於點位網絡擴張帶來的規模經濟，增強了我們與供應商的議價能力。
- **廣告及其他服務。**我們來自廣告及其他服務的毛利由2023年的人民幣8.2百萬元增加至2024年的人民幣10.0百萬元，主要受我們點位網絡擴張的推動。由於於往績記錄期內產生該收入並無涉及直接成本，該業務的毛利率維持在100.0%的高位。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣56.1百萬元增加13.7%至2024年的人民幣63.7百萬元，主要由於我們加大對新研發項目的投資，致使僱員福利開支增加人民幣7.5百萬元。

財務資料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣585.8百萬元增加27.9%至2024年的人民幣749.0百萬元，主要由於(i)我們的點位網絡擴張，帶動點位運營開支增加人民幣93.5百萬元，導致點位及勞工開支增加；及(ii)為支持點位網絡擴張，僱員福利開支增加人民幣31.4百萬元。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2023年的人民幣24.7百萬元增加50.5%至2024年的人民幣37.2百萬元，主要由於一般及行政人員人數增加，導致僱員福利開支增加人民幣7.7百萬元。

金融資產減值虧損撥備淨額

我們的金融資產減值虧損撥備淨額由2023年的人民幣134千元減少至2024年的人民幣3千元，主要由於2023年發生租賃按金虧損。

其他收入及收益／(虧損)淨額

我們的其他收入及收益／(虧損)淨額由2023年的人民幣0.3百萬元增加至2024年的人民幣5.0百萬元，主要由於我們於2024年錄得向一名股東貸款的收入人民幣4.8百萬元，此乃我們根據一項貸款安排有權獲得的收益，據此，股東使用貸款所得款項收購股份並同意將其後轉讓該等股份的任何收益匯寄給我們。

財務成本淨額

我們的財務成本淨額於2023年及2024年維持相對穩定，分別為人民幣11.1百萬元及人民幣11.6百萬元。

贖回負債賬面值變動

我們的贖回負債賬面值變動由2023年的人民幣21.1百萬元增加272.7%至2024年的人民幣78.8百萬元，乃我們的贖回負債利息開支增加，主要歸因於確認新增贖回負債及預期贖回金額增加。

所得稅抵免

我們的所得稅抵免由2023年的人民幣114.9百萬元減少至2024年的人民幣25.1百萬元，主要由於我們於2023年就截至2023年12月31日的累計虧損確認遞延稅項資產人民幣114.3百萬元，而於2024年確認的遞延稅項資產人民幣24.6百萬元僅與2024年產生的稅務虧損有關。

年內利潤／(虧損)及全面收益／(虧損)總額

由於上文所述，我們於2023年錄得淨利潤人民幣68.5百萬元，並於2024年錄得虧損淨額人民幣17.3百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表若干選定項目的討論

下表載列我們於所示日期的綜合財務狀況表概要。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動資產			
物業、廠房及設備.....	173,972	140,633	174,373
使用權資產.....	51,364	126,557	143,666
無形資產.....	4,829	6,594	5,264
其他應收款項及預付款項.....	3,568	7,525	7,871
遞延稅項資產.....	114,949	140,188	172,860
非流動資產總額	348,682	421,497	504,034
流動資產			
存貨.....	79,505	104,557	115,280
貿易應收款項.....	5,742	4,379	5,157
其他應收款項及預付款項.....	33,957	74,003	65,640
受限制現金.....	28	85	28
現金及現金等價物.....	261,953	329,457	394,745
流動資產總額	381,185	512,481	580,850
資產總額	729,867	933,978	1,084,884
權益			
實繳股本.....	99,951	109,105	112,805
資本儲備.....	796,380	822,013	854,853
庫存股.....	(5,625)	(40,412)	(61,158)
股份支付儲備.....	46,832	62,740	103,687
其他儲備.....	(449,862)	(549,862)	(572,931)
累計虧損.....	(718,892)	(736,150)	(773,370)
虧絀總額	(231,216)	(332,566)	(336,114)
非流動負債			
租賃負債.....	18,880	53,454	49,775
贖回負債.....	530,763	709,513	845,125
其他應付款項及應計費用.....	53,105	26,359	22,829
非流動負債總額	602,748	789,326	917,729
流動負債			
租賃負債.....	20,263	39,787	46,869
借款.....	52,800	85,898	62,000
貿易應付款項.....	96,340	121,256	113,695
其他應付款項及應計費用.....	188,930	230,177	280,628
所得稅負債.....	2	100	77
流動負債總額	358,335	477,218	503,269
負債總額	961,083	1,266,544	1,420,998
虧絀及負債總額	729,867	933,978	1,084,884
流動資產淨值	22,850	35,263	77,581

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括智能零售櫃、運輸設備以及電腦及辦公設備。下表載列我們於所示日期的物業、廠房及設備明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
智能零售櫃.....	171,878	138,686	172,482
運輸設備.....	191	194	101
電腦及辦公設備.....	1,903	1,753	1,790
總計.....	173,972	140,633	174,373

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣174.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣140.6百萬元，主要由於我們智能零售櫃的折舊。該結餘增加至截至2025年12月31日的人民幣174.4百萬元，主要由於智能零售櫃增加，乃因購買額外智能零售櫃及於相關租賃期屆滿後將若干智能零售櫃由使用權資產重新分類為物業、廠房及設備所致。

使用權資產

我們的使用權資產包括我們營運所用的智能零售櫃、租賃物業及倉庫。智能零售櫃乃通過融資租賃獲得，並於相應租賃期內確認為使用權資產。下表載列我們於所示日期的使用權資產明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
智能零售櫃.....	43,782	115,044	131,935
物業.....	7,582	11,513	10,440
倉庫.....	—	—	1,291
總計.....	51,364	126,557	143,666

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣51.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣126.6百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣143.7百萬元，主要由於為支持我們點位網絡的擴張，我們通過融資租賃分別於2024年及2025年增加智能零售櫃人民幣71.3百萬元及人民幣16.9百萬元。

財務資料

存貨

我們的存貨為通過我們的智能零售櫃銷售的產成品。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣79.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣104.6百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣115.3百萬元，乃由於我們為支持點位網絡擴張而增加採購消費品所致。

下表載列我們於所示年度的庫存週轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
庫存週轉天數 ⁽¹⁾	43	44	45

附註：

(1) 庫存週轉天數等於一年年初及年末存貨結餘的平均值除以該年銷售成本，再乘以該年天數。

於2023年、2024年及2025年，我們的庫存週轉天數分別為43天、44天及45天，維持相對穩定。

截至2026年4月30日，我們於2025年12月31日的存貨結餘中約人民幣115.3百萬元(即100.0%)其後已售出或動用。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項指在日常業務過程中應收客戶的款項。下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應收智能零售櫃商品銷售的			
貿易應收款項	4,010	3,183	2,553
應收廣告及其他服務的貿易應收款項 ..	1,732	1,196	2,604
總計	5,742	4,379	5,157

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣5.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣4.4百萬元，主要由於我們加強收款工作及客戶及時結算。我們的貿易應收款項增加至截至2025年12月31日的人民幣5.2百萬元，與我們的收益增長一致，主要由於我們點位網絡的擴張所致。

財務資料

下表載列我們於所示日期的貿易應收款項賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年以內.....	5,721	4,366	5,157
1至2年.....	21	13	—
總計.....	5,742	4,379	5,157

下表載列我們於所示年度的貿易應收款項週轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項週轉天數 ⁽¹⁾	2	1	1

附註：

- (1) 貿易應收款項週轉天數等於一年年初及年末貿易應收款項結餘的平均值除以該年的收益，再乘以該年天數。

根據弗若斯特沙利文的資料，我們的貿易應收款項週轉天數在整個往績記錄期內均處於低位，與行業慣例一致，反映我們業務以貨到付款為主的性質。

截至2026年4月30日，我們於2025年12月31日的未結清貿易應收款項中，約人民幣4.9百萬元(即95.4%)其後已結清。

其他應收款項及預付款項

我們的其他應收款項包括(i)向一名股東貸款、(ii)應收供應商返利、(iii)已付供應商按金及(iv)租賃按金。我們的預付款項包括(i)可抵扣增值稅、(ii)存貨預付款、(iii)預付點位運營開支、(iv)軟件服務預付款、(v)物業、廠房及設備預付款、(vi)招聘服務預付款、(vii)物流及倉儲服務預付款、(viii)無形資產預付款及(ix)預付[編纂]。下表載列我們於所示日期的其他應收款項及預付款項明細。

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
其他應收款項			
向一名股東貸款	—	39,309	—
供應商返利應收款項 ⁽¹⁾	23,107	10,263	25,349
已付供應商按金	4,271	5,798	5,425
租賃按金	1,954	7,439	8,724
其他	402	327	631
	29,734	63,136	40,129
減：減值虧損撥備	—	—	—
其他應收款項總額	29,734	63,136	40,129
減：非流動部分	(1,954)	(7,438)	(7,396)
其他應收款總額(即期部分)	27,780	55,698	32,733
預付款項			
可抵扣增值稅	348	3,218	17,608
存貨預付款項	2,248	1,197	3,785
預付點位運營開支	2,362	9,456	4,054
預付軟件服務費	533	1,577	1,426
預付物業、廠房及設備款項	97	87	74
預付招聘服務費	—	29	1,495
預付物流及倉儲服務費	37	446	1,169
預付無形資產款項	1,517	—	401
預付[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他	649	2,382	2,910
預付款項總額	7,791	18,392	33,382
減：非流動部分	(1,614)	(87)	(475)
預付款項總額(即期部分)	6,177	18,305	32,907
其他應收款項及預付款項總額 (即期部分)	33,957	74,003	65,640

附註：

(1) 主要指就我們採購貨品供應商的產品而應收的返利。

我們的其他應收款項及預付款項由截至2023年12月31日的人民幣34.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣74.0百萬元，主要由於向一名股東貸款增加人民幣39.3百萬元。我們的其他應收款項及預付款項減少至截至2025年12月31日的人民幣65.6百萬元，主要由於悉數結清一名股東貸款。該貸款不計合約利息，及該股東動用該貸款所得款項收購我們的股份。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註18。

財務資料

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要產生自採購通過我們的智能零售櫃銷售的消費品。我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣96.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣121.3百萬元，主要受我們業務增長及消費品採購相應增加所推動。我們的貿易應付款項減少至截至2025年12月31日的人民幣113.7百萬元，主要由於我們與供應商積極結算。

下表載列於所示日期的貿易應付款項賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
3個月以內.....	96,057	121,239	113,689
3至6個月.....	207	17	6
超過6個月.....	76	—	—
總計.....	96,340	121,256	113,695

下表載列我們於所示年度的貿易應付款項週轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項週轉天數 ⁽¹⁾	48	52	48

附註：

- (1) 貿易應付款項週轉天數等於一年年初及年末貿易應付款項結餘的平均值除以該年銷售成本，再乘以該年天數。

我們的貿易應付款項週轉天數由2023年的48天增加至2024年的52天，主要由於我們的供應商授予更長的信貸期，此乃歸因於我們與彼等的長期關係及品牌知名度提高。貿易應付款項週轉天數於2025年減少至48天，主要由於我們與供應商積極結算。

截至2026年4月30日，我們於2025年12月31日的未結清貿易應付款項中，約人民幣113.7百萬元(即100.0%)其後已結清。

財務資料

其他應付款項及應計費用

其他應付款項及應計費用主要包括(i)回購責任負債、(ii)僱員福利應付款項、(iii)應付按金、(iv)增值稅及其他應付稅項、(v)應付物業、廠房及設備分期款項、(vi)應計點位開發開支、(vii)應計點位運營服務、(viii)應計倉儲及運輸服務款項、(ix)合約負債及(x)應計[編纂]。下表載列我們於所示日期的其他應付款項及應計費用。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
回購責任負債—限制性股份	6,575	41,365	66,379
僱員福利應付款項	37,196	47,587	44,323
應付按金	4,868	11,689	16,029
增值稅及其他應付稅項	5,058	4,863	10,169
應付物業、廠房及設備分期款項	121,442	60,585	42,278
應計點位開發開支	10,157	12,876	16,665
應計點位運營服務款項	45,203	62,989	85,780
應計倉儲及運輸服務款項	4,359	6,538	7,497
合約負債	583	412	1,695
應計[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他	6,594	7,632	10,572
小計	242,035	256,536	303,457
減：非流動部分	(53,105)	(26,359)	(22,829)
總計	188,930	230,177	280,628

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣242.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣256.5百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣303.5百萬元，主要歸因於(i)限制性股份的回購責任負債持續增加，乃由於我們的股份支付薪酬的預付行使價增加所致；及(ii)應計點位運營服務款項持續增加，與我們點位網絡的擴張有關。我們的董事確認，於往績記錄期及直至本文件日期，我們概無重大拖欠支付貿易及非貿易應付款項。

流動資金及資本資源

概覽

我們的現金主要用於為我們的點位開發及營運活動以及研發活動提供資金。於往績記錄期，我們主要以經營活動產生的現金、銀行借款及股權融資為我們的資本支出及營運資金需求提供資金。於[編纂]後，我們相信我們的流動資金需求將繼續透過該等來源的組合及[編纂][編纂]撥付。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣262.0百萬元、人民幣329.5百萬元及人民幣394.7百萬元。我們預期為我們日後營運提供資金的融資可用性不會有任何重大變動。

財務資料

現金流量

下表載列我們於所示年度的現金流量概要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
經營活動所得現金淨額.....	111,572	182,125	188,142
投資活動(所用)／所得現金淨額.....	(8,655)	(37,813)	688
融資活動所用現金淨額.....	(7,140)	(76,808)	(123,542)
現金及現金等價物增加淨額.....	95,777	67,504	65,288
年初現金及現金等價物.....	166,176	261,953	329,457
年末現金及現金等價物.....	261,953	329,457	394,745

經營活動所得現金淨額

於2025年，經營活動所得現金淨額為人民幣188.1百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣69.9百萬元，經就(i)若干非現金項目(主要包括(a)贖回負債賬面值變動人民幣112.5百萬元、(b)使用權資產折舊人民幣48.6百萬元及(c)股份支付開支人民幣40.9百萬元)；及(ii)營運資金變動(主要包括其他應付款項及應計費用增加人民幣44.8百萬元)作出調整。該等調整被(i)其他應收款項及預付款項增加人民幣29.6百萬元；及(ii)存貨增加人民幣10.7百萬元部分抵銷。

於2024年，經營活動所得現金淨額為人民幣182.1百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣42.4百萬元，經就(i)若干非現金項目(主要包括(a)贖回負債賬面值變動人民幣78.8百萬元及(b)物業、廠房及設備折舊人民幣46.0百萬元；及(ii)營運資金變動(主要包括其他應付款項及應計費用增加人民幣41.2百萬元及貿易應付款項增加人民幣24.9百萬元)作出調整。該等調整被存貨增加人民幣25.1百萬元部分抵銷。

於2023年，經營活動所得現金淨額為人民幣111.6百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣46.5百萬元，經就(i)若干非現金項目(主要包括(a)物業、廠房及設備折舊人民幣44.1百萬元及(b)贖回負債賬面值變動人民幣21.1百萬元)；及(ii)營運資金變動(主要包括其他應付款項及應計費用增加人民幣70.1百萬元)作出調整。該等調整被存貨增加人民幣19.1百萬元部分抵銷。

財務資料

投資活動(所用)／所得現金淨額

於2025年，投資活動所得現金淨額為人民幣0.7百萬元，主要由於(i)一名股東償還貸款所得款項人民幣39.3百萬元及(ii)出售物業、廠房及設備所得款項人民幣2.0百萬元，並由(i)支付物業、廠房及設備款項人民幣39.6百萬元及(ii)支付無形資產款項人民幣1.0百萬元部分抵銷。

於2024年，投資活動所用現金淨額為人民幣37.8百萬元，主要由於(i)向一名股東提供貸款人民幣80.0百萬元、(ii)支付無形資產款項人民幣2.7百萬元及(iii)支付物業、廠房及設備款項人民幣2.5百萬元，並由(i)收回一名股東貸款人民幣45.5百萬元及(ii)出售物業、廠房及設備所得款項人民幣2.0百萬元部分抵銷。

於2023年，投資活動所用現金淨額為人民幣8.7百萬元，主要由於(i)支付無形資產款項人民幣6.3百萬元；及(ii)支付物業、廠房及設備款項人民幣16.5百萬元，並由出售物業、廠房及設備所得款項人民幣14.1百萬元部分抵銷。

融資活動所用現金淨額

於2025年，融資活動所用現金淨額為人民幣123.5百萬元，主要由於(i)償還借款人民幣127.8百萬元、(ii)支付租賃負債及租賃按金人民幣90.0百萬元，及(iii)支付物業、廠房及設備分期付款人民幣47.4百萬元，並由(i)借款所得款項人民幣104.0百萬元及(ii)股東注資所得款項人民幣30.2百萬元部分抵銷。

於2024年，融資活動所用現金淨額為人民幣76.8百萬元，主要由於(i)支付物業、廠房及設備分期付款人民幣76.7百萬元、(ii)償還借款人民幣72.8百萬元，及(iii)支付租賃負債及租賃按金人民幣64.8百萬元，並由(i)借款所得款項人民幣105.8百萬元及(ii)預收股份獎勵計劃行使價所得款項人民幣36.8百萬元部分抵銷。

於2023年，融資活動所用現金淨額為人民幣7.1百萬元，主要由於(i)支付物業、廠房及設備分期付款人民幣71.7百萬元、(ii)支付租賃負債及租賃按金人民幣31.4百萬元，及(iii)償還借款人民幣25.2百萬元，並由(i)借款所得款項人民幣72.0百萬元；及(ii)股東注資所得款項人民幣50.0百萬元部分抵銷。

營運資金充足性

我們的董事認為，經計及我們可動用的財務資源(包括[編纂][編纂]估計及經營活動預期產生的現金)，我們有充足的營運資金應付我們目前的需求及自本文件日期起計未來12個月的需求。

財務資料

流動資產及流動負債

下表載列我們於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)		
				(未經審核)
流動資產				
存貨	79,505	104,557	115,280	126,260
貿易應收款項	5,742	4,379	5,157	7,579
其他應收款項及預付款項	33,957	74,003	65,640	70,147
受限制現金	28	85	28	28
現金及現金等價物	261,953	329,457	394,745	305,398
流動資產總額	381,185	512,481	580,850	509,412
流動負債				
租賃負債	20,263	39,787	46,869	46,843
借款	52,800	85,898	62,000	32,000
貿易應付款項	96,340	121,256	113,695	105,416
其他應付款項及應計費用	188,930	230,177	280,628	247,179
所得稅負債	2	100	77	—
流動負債總額	358,335	477,218	503,269	431,438
流動資產淨值	22,850	35,263	77,581	77,974

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣77.6百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣78.0百萬元，主要由於(i)其他應付款項及應計費用由截至2025年12月31日的人民幣280.6百萬元減少至截至2026年4月30日的人民幣247.2百萬元，(ii)借款由截至2025年12月31日的人民幣62.0百萬元減少至截至2026年4月30日的人民幣32.0百萬元，(iii)存貨由截至2025年12月31日的人民幣115.3百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣126.3百萬元，(iv)貿易應付款項由截至2025年12月31日的人民幣113.7百萬元減少至截至2026年4月30日的人民幣105.4百萬元，(v)其他應收款項及預付款項由截至2025年12月31日的人民幣65.6百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣70.1百萬元，及(vi)貿易應收款項由截至2025年12月31日的人民幣5.2百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣7.6百萬元，部分被現金及現金等價物由截至2025年12月31日的人民幣394.7百萬元減少至截至2026年4月30日的人民幣305.4百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣35.3百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣77.6百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣329.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣394.7百萬元，及(ii)借款由截至2024年12月31日的人民幣85.9百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣62.0百萬元，部分被其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣230.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣280.6百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣22.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣35.3百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣262.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣329.5百萬元，部分被(ii)其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣188.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣230.2百萬元所抵銷。

財務資料

債務

於往績記錄期，我們有租賃負債、借款、贖回負債及應付物業、廠房及設備的分期款項形式的債務。下表載列我們於所示日期的債務明細。

	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)			(未經審核)
流動				
租賃負債.....	20,263	39,787	46,869	46,843
借款.....	52,800	85,898	62,000	32,000
應付物業、廠房及 設備分期款項.....	68,337	34,226	19,449	13,535
小計.....	141,400	159,911	128,318	92,378
非流動				
租賃負債.....	18,880	53,454	49,775	40,090
贖回負債.....	530,763	709,513	845,125	864,393
應付物業、廠房及 設備分期款項.....	53,105	26,359	22,829	18,835
小計.....	602,748	789,326	917,729	923,318
總計.....	744,148	949,237	1,046,047	1,015,696

租賃負債

我們的租賃負債主要與我們業務營運的租賃智能零售櫃及作為我們辦公場所的租賃物業有關。我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣39.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣93.2百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣96.6百萬元，主要由於增加租賃智能零售櫃以支持我們的營運擴張。我們的租賃負債減少至截至2026年4月30日的人民幣86.9百萬元，主要由於在截至2026年4月30日止四個月內就融資租賃安排項下的零售櫃作出租賃付款。

借款

我們的借款乃銀行貸款。我們的借款由截至2023年12月31日的人民幣52.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣85.9百萬元，以支持我們的營運。該金額減少至截至2025年12月31日的人民幣62.0百萬元及截至2026年4月30日的人民幣32.0百萬元，主要由於我們作出的還款。截至2026年4月30日，我們有已承諾未動用銀行融資人民幣98.0百萬元。

財務資料

贖回負債

贖回負債指授予我們[編纂]前投資者的優先權的攤銷成本。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們分別錄得贖回負債人民幣530.8百萬元、人民幣709.5百萬元、人民幣845.1百萬元及人民幣864.4百萬元。詳情請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」。

應付物業、廠房及設備分期款項

應付物業、廠房及設備分期款項指我們就根據分期付款安排所購買物業、廠房及設備之應付款項。我們的應付物業、廠房及設備分期款項由截至2023年12月31日的人民幣121.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣60.6百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣42.3百萬元及截至2026年4月30日的人民幣32.4百萬元，主要由於我們就智能零售櫃更多地採用融資租賃而非分期付款安排，以支持我們點位網絡的擴張，以及我們於期內支付了分期款項。

債務聲明

除上文所討論者外，截至2026年4月30日(即債務聲明日期)，我們並無任何未償還按揭、押記、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債(正常貿易票據除外)、承兌信貸(不論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押)，或擔保或其他或有負債。截至最後實際可行日期，我們的債務中並無任何可能嚴重限制我們獲取未來融資能力的重大限制性契諾。

我們的董事確認(i)自2026年4月30日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大不利變動，及(ii)於往績記錄期及直至本文件日期，我們並無任何重大債務違約或違反契諾的情況。

資本支出

我們的資本支出主要包括物業、廠房及設備以及使用權資產的開支。於2023年、2024年及2025年，我們的資本支出分別為人民幣116.6百萬元、人民幣120.9百萬元及人民幣151.0百萬元。我們預期主要以我們現有現金以及[編纂][編纂]為我們的計劃資本支出提供資金。請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們可根據我們的發展計劃或鑑於我們認為合適的市況及其他因素，調整任何特定期間的資本支出。

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何資本承擔。

或有負債

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債或擔保。

資產負債表外承擔及安排

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大的資產負債表外承擔或安排。

關聯方交易

我們不時與我們的關聯方進行交易。有關我們重大關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註30。

財務資料

我們的董事認為，本文件附錄一所載會計師報告附註30所載的各項重大關聯方交易乃於日常業務過程中按公平原則及相關當事方之間的正常商業條款進行。我們的董事亦認為，我們於往績記錄期的重大關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄業績或導致我們的過往業績不能反映我們未來的表現。

主要財務比率

下表載列我們於所示日期及年度的主要財務比率。

	於12月31日／截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
收益增長.....	不適用	32.9%	21.6%
毛利率 ⁽¹⁾	52.4%	54.0%	55.8%
流動比率 ⁽²⁾	1.1	1.1	1.2
庫存週轉天數 ⁽³⁾	43	44	45

附註：

- (1) 按特定年份的毛利除以收益計算。
- (2) 按於所示日期以流動資產總額除以流動負債總額計算。
- (3) 詳情請參閱「一綜合財務狀況表若干選定項目的討論－存貨」。

財務風險管理

我們的業務活動令我們面臨多種財務風險，包括市場風險（當中包括外匯風險及利率風險）、信貸風險及流動性風險。我們的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，並尋求盡量降低對我們財務表現的潛在不利影響。風險管理由我們的高級管理人員執行。我們目前並無使用任何衍生金融工具對沖風險。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3。

股息

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無宣派或派付任何股息。日後宣派及派付任何股息須經我們股東於股東會上批准、遵守我們的組織章程細則及中國《公司法》的規定，並將取決於多項因素，包括我們的盈利、資本需求、整體財務狀況及合約限制。概不保證將於任何年份宣派或派付任何金額的股息。目前，我們不擬於[編纂]後採納正式股息政策或固定股息分派比率。分派本財政年度的稅後利潤時，我們須提取利潤的10%列入法定公積金。法定公積金的累計結餘超過我們註冊資本的50%時，可不再提取法定公積金。倘法定公積金不足以彌補以前年度的累計虧損，我們應先以本年度利潤彌補該等虧損，然後再提取法定公積金。從稅後利潤中提取法定公積金後，經股東會決議，我們亦可從剩餘稅後利潤中提取任意公積金。因此，我們可能沒有足夠或任何可供分派利潤向我們的股東分派股息。

財務資料

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可供分派儲備。

[編纂]

[編纂]指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。[編纂]的[編纂]總額估計(按[編纂]範圍中位數計算及假設[編纂]未獲行使)約為[編纂]百萬港元，佔我們自[編纂][編纂]總額約[編纂]%。[編纂]總額估計包括(i)[編纂]相關開支(包括但不限於佣金及費用)約[編纂]百萬港元，及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]百萬港元，其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]百萬港元，以及其他費用及開支約[編纂]百萬港元。約[編纂]百萬港元已或預期將於損益中扣除，而估計[編纂]中約[編纂]百萬港元乃直接歸屬於向公眾[編纂]新股份，並將於[編纂]完成後入賬列為權益扣減。於往績記錄期間，我們產生[編纂]人民幣[編纂]百萬元(約[編纂]百萬港元)。我們預期於往績記錄期間後將產生額外[編纂]約[編纂]百萬港元。此計算可根據已產生或將產生的實際金額予以調整。上述[編纂]為截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考。實際金額可能有別於該估計。

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表

[編纂]

無重大不利變動

我們的董事確認，自2025年12月31日起及直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景概無重大不利變動，且自2025年12月31日起概無發生將對本文件附錄一所載會計師報告內所示的我們綜合財務報表資料構成重大影響的事件。

根據上市規則第13.13條至第13.19條作出的披露

我們的董事確認，除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何情況會引致須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露的規定。