

財務資料

閣下應結合附錄一會計師報告中包含的我們綜合財務報表及相應附註，閱讀以下討論與分析內容。我們的綜合財務資料是按照香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製的。

以下討論與分析包含前瞻性陳述，這些陳述反映了我們目前對未來事件及財務表現的看法。此類陳述基於我們根據過往經驗、對歷史趨勢的認知、當前狀況與預期未來發展，以及我們認為在相關情況下適用的其他因素所做出的假設與分析。然而，實際結果與發展是否符合我們的預期和預測，取決於多項風險與不確定性，其中許多風險與不確定性是我們無法控制或預見的。在評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件中提供的所有資料，包括標題為「風險因素」、「業務」的章節以及本文件其他部分的內容。有關詳情，請參閱「前瞻性陳述」部分。

概覽

我們透過部署於Trunk Port、Trunk Pilot及Trunk City場景的自動駕駛解決方案產生收入。該等解決方案在不同的部署場景中使用我們的自動駕駛系統AiTrucker。於往績記錄期間，我們的財務表現主要受我們將該等解決方案商業化的能力、產品組合變動及項目部署規模所影響。我們的收入由2023年的人民幣134.1百萬元增加至2025年的人民幣344.5百萬元，複合年增長率為60.3%。我們的毛利從2023年的人民幣16.4百萬元增加至2025年的人民幣93.3百萬元。

編製基礎

我們的歷史財務資料乃根據與香港會計師公會頒佈的香港財務報告會計準則一致的會計政策編製。此外，歷史財務資料載有香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港公司條例所要求的適用披露資料。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註1.2。

影響我們業績的關鍵因素

我們的經營業績及財務狀況過去一直且未來仍將受到多項因素的重大影響，其中部分因素超出我們的控制範圍，包括：

解決方案商業化及產品組合擴張的能力

我們的業務增長及財務表現取決於自動駕駛解決方案及服務商業化及持續拓展產品組合的能力。我們最初專注於封閉道路情景，其後擴展至公路物流及城市交通場景。以我們的「車一端一雲」產品平台為中心，我們開發了一套系統化解決方案，涵蓋三大核心場景。於往績記錄期間，我們透過與主機廠的合作加速量產進程，推出20餘款預裝自動駕駛卡車車型。因此，我們的收入由2023年的人民幣134.1百萬元增長至2024年的人民幣254.1百萬元，並進一步增長至2025年的人民幣344.5百萬元。我們預期擴大業務規模可增強我們的規模經濟效應。我們業務規模的增長亦將增強我們與客戶的議價能力，通過降低成本提高利潤率。

財務資料

新技術及產品開發投入

我們所處行業技術密集且迭代迅速，我們的財務表現在很大程度上取決於我們保持競爭地位的能力，而後者又取決於我們對新技術及產品研發進行持續投資的能力。除重大金融投資外，我們亦已分配大量資源建立一支技術嫻熟的研發團隊，收購硬件及軟件基礎設施，以及加強與研究機構及行業夥伴的合作。該等投資支持我們的研發活動。於往績記錄期間，我們的研發開支總額為人民幣354.8百萬元。為保持競爭力，我們需要始終如一地識別並適應快速變化的客戶需求，引入創新的產品和解決方案，升級現有功能，並激發市場對我們產品和解決方案的積極需求。此外，我們的研發能力依賴於並將持續依賴於我們留存及吸引有助於加強技術優勢的人才的能力。截至2025年12月31日，我們的研發人員共85人，佔截至同日我們員工總數的60.7%。隨著業務規模擴大，我們預計研發投入將有所增加，且我們將繼續提供具有競爭力的薪酬及福利待遇以吸引人才。

我們產品組合的變動

我們的關鍵解決方案構建於一個統一的「車—端—雲」產品平台上，包括我們核心產品AiTruck（智能卡車）、AiBox（智能終端）和AiCloud（智能雲平台及相關智能雲服務）的各種組合，以及相關運營服務。鑒於我們解決方案架構的性質，我們的收入及毛利率根據各項客戶部署中包含的具體產品配置及組件而具有明顯差異。硬件組件比例較高的解決方案（特別是包含自動駕駛卡車的解決方案），由於該等產品的資本密集型性質，通常具有明顯更高的合約價值。然而，由於相關的採購及供應鏈成本，此類以硬件為中心的解決方案產生的毛利率相對較低。側重於軟件及雲服務的解決方案雖然通常具有較小的單一合約價值，但由於其可擴展性及較低的生產成本，因此具有較高的利潤率。請參閱「經營業績主要構成部分說明—毛利及毛利率」。

我們的商業化策略旨在透過自動駕駛卡車的首次銷售建立長期客戶關係，以此作為持續合作的切入點。在該等首次卡車部署後，我們從硬件及軟件升級、運維以及系統增強中產生經常性收入流，該等服務通常具有高於首次卡車銷售的利潤率。基於該策略，在商業化的早期階段，由於我們優先考慮市場滲透及獲取客戶，我們的利潤率可能會經歷大幅波動。我們預期，隨著我們的業務達到更大規模，且利潤率高於首次卡車部署的經常性收入佔比增加，我們的利潤率狀況可能會隨時間推移而改善。

因此，我們的財務表現反映了我們在客戶群中交付的多樣化產品組合，以及我們對建立可持續經常性收入基礎的策略重點，而收入規模及利潤率結果將隨著我們商業化策略的成熟而變化。

我們深化與戰略合作夥伴關係及擴大客戶群的能力

我們的增長依賴於我們擴大客戶群的能力及與商用車主機廠、物流服務供應商及港口運營商的長期關係。我們通常採用直銷模式獲取客戶。通過提供結合硬件、軟件

財務資料

及雲端服務的一體化解決方案，我們能夠創造更大的價值並促成持續性業務。通過成功實施我們所參與的國家級示範項目，我們不僅樹立了行業標桿，有效降低了後續獲客成本，也加快了業務在京津冀、長三角、粵港澳大灣區及西南地區等重點經濟區域的覆蓋步伐。我們亦持續深化與主機廠的合作，以使我們的自動駕駛車輛模型適應多元化的物流需求。

我們未來的持續增長，依賴於能否從現有客戶中挖掘價值（包括通過交叉銷售更多元化解決方案），以及能否將成功試點項目經驗複製為新客戶的大規模生產訂單。同時，我們也積極借助國內積累的經驗，加速國際擴張步伐。

成本管理及規模經濟

業務規模擴張過程中的有效成本管理是我們實現盈利的關鍵。原材料成本佔我們銷售成本的很大一部分。隨著我們業務的持續擴展，我們可能會受益於規模經濟效應。採購量的增加可能會提升我們與供應商的議價能力，從而能夠爭取更有利的定價條款及降低關鍵硬件組件的單位成本。展望未來，持續優化成本結構，同時保持高交付及服務質素的能力，將是決定我們財務表現的關鍵因素。

季節性波動與項目交付週期

我們的經營業績及財務狀況會受到季節性波動的影響。由於我們的主要客戶（如港口運營商、物流園區及大型物流企業）通常遵循年度預算審批流程，並傾向於在下半年（特別是第四季度）進行項目的最終驗收及結算，因此我們的收入確認往往呈現「下半年高、上半年低」的特徵。這亦可能導致我們在年中的存貨水平相對較高，直至項目完成（已交付及通過客戶的最終驗收為證）為止。此外，我們的解決方案可能涉及定制開發、大規模現場硬件部署、軟硬件一體化測試及調試，以及在實際操作環境中的擴展安全測試和試運行。典型項目的交付週期可能跨越多個季度，甚至更長。收入於客戶最終驗收後確認，不同報告期間有顯著差異。這可能會導致我們在不同期間所呈報的收入出現波動及我們的應收賬款在多個截止日期出現波動，因為付款條款及客戶驗收時間表可能因項目而異。

此外，由於我們以項目為基礎的承接模式和「接單生產」的業務模式，我們的經營業績及財務狀況可能因於相關報告期間完成的具體項目而出現重大波動。與標準化的硬件銷售不同，我們向客戶提供的部分解決方案為客制化，涉及整合我們的產品組合以滿足客戶的業務需求。因此，我們解決方案的定價因項目而差異較大，即便涉及類似場景，亦可能導致我們的收入及盈利能力在不同期間出現顯著波動。

一般因素

我們的業務及經營業績亦受到自動駕駛商用車行業一般影響因素的影響，其中包括：

- 自動駕駛商用車的市場需求；
- 自動駕駛技術的發展進程及其市場接受度；

財務資料

- 競爭格局；及
- 相關法律、法規、政府政策及舉措。

重要會計政策信息

我們的部分會計政策要求管理層就會計項目運用估計、假設及作出複雜判斷。我們在應用會計政策時所使用的估計、假設及作出的判斷，對我們的財務狀況及經營業績具有重大影響。管理層會根據過往經驗及其他因素（包括在相關情況下被認為合理的對未來事件的預期），持續評估該等估計、假設及判斷。管理層的估計或假設與實際結果之間並無重大差異，且於往績記錄期間，我們並未對該等估計或假設作出重大調整。我們預期在可預見的未來，該等估計及假設不會發生重大變化。

詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3。

綜合損益表

下表匯總列示了我們於所示期間的綜合損益表：

	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	134,112	100.0	254,093	100.0	344,513	100.0
銷售成本	(117,716)	(87.8)	(196,480)	(77.3)	(251,194)	(72.9)
毛利	16,396	12.2	57,613	22.7	93,319	27.1
其他收入	7,179	5.4	3,403	1.3	7,080	2.1
其他收益及虧損	13,475	10.0	39	0.0	938	0.3
銷售及分銷開支	(19,718)	(14.7)	(19,610)	(7.7)	(20,550)	(6.0)
行政開支	(40,538)	(30.2)	(30,223)	(11.9)	(38,243)	(11.1)
研發開支	(119,407)	(89.0)	(115,162)	(45.3)	(120,253)	(34.9)
財務費用	(69,210)	(51.6)	(81,418)	(32.0)	(79,824)	(23.2)
金融資產減值虧損(包括減值 虧損撥回或減值收益)	(803)	(0.6)	(1,822)	(0.7)	(1,651)	(0.5)
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
除稅前虧損	(212,626)	(158.5)	(187,180)	(73.7)	(170,936)	(49.6)
所得稅開支	—	—	—	—	—	—
年度虧損及全面開支總額	(212,626)	(158.5)	(187,180)	(73.7)	(170,936)	(49.6)

財務資料

	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)					
年度歸屬於以下各方的						
虧損及全面開支總額：						
歸屬於本公司擁有人	(212,626)	(158.5)	(187,180)	(73.7)	(170,936)	(49.6)
	<u>(212,626)</u>	<u>(158.5)</u>	<u>(187,180)</u>	<u>(73.7)</u>	<u>(170,936)</u>	<u>(49.6)</u>

非香港財務報告準則計量指標

為補充按香港財務報告準則列報的綜合財務報表，我們還採用經調整淨虧損（非香港財務報告準則計量指標）作為額外財務指標，該指標並非香港財務報告準則要求或規定列報的指標。我們認為，該非香港財務報告準則計量指標通過剔除若干項目的潛在影響，有助於對不同期間及不同公司的經營業績進行比較；同時，該指標能提供有用信息，幫助[編纂]及其他人士以與管理層相同的方式理解和評估我們的綜合經營業績，因此具有實用價值。然而，我們列報的經調整淨虧損（非香港財務報告準則計量指標），可能無法與其他公司列報的同名指標進行比較。該非香港財務報告準則計量指標作為分析工具存在局限性，閣下不應將其與本公司按香港財務報告準則列報的經營業績或財務狀況分析割裂開來，或用其替代該等分析。

我們將經調整淨虧損（非香港財務報告準則計量指標）定義為年度／期間虧損經加回股份支付開支、贖回負債利息支出及[編纂]，並扣除贖回負債非重大修訂產生的收益調整後的數據。股份支付與獎勵管理層及關鍵員工所產生的非現金員工福利費用有關。與[編纂]投資者優先權相關的贖回負債利息支出構成我們財務費用的重要部分。[編纂]主要包括與[編纂]及[編纂]相關的專業費用。贖回負債非重大修訂產生的收益乃由於2023年重新計量贖回負債的公允價值，以反映本公司與[編纂]投資者之間贖回權的變更。

我們認為，在計算經調整淨虧損（非香港財務報告準則計量指標）時應對該等項目進行調整，以便向潛在[編纂]全面、公允地展示我們的經營業績，尤其是在對我們經營及財務業績進行期間比較、評估業績概況，以及與業務運營相似的其他可比公司進行比較時。

下表將本公司按香港財務報告準則列報的所示年度的經調整淨虧損（非香港財務報告準則計量指標）進行調節：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年度淨虧損	(212,626)	(187,180)	(170,936)
加：			
－ 股份支付開支	11,094	4,728	50

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
－ 贖回負債的利息支出 ⁽¹⁾	66,485	77,839	75,866
－ [編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
減：			
－ 贖回負債非重大修訂產生的收益	14,095	－	－
年度經調整淨虧損			
(非香港財務報告準則計量指標)	(149,142)	(104,613)	(83,268)

附註：

(1) 贖回負債將於[編纂]時自動轉換為權益。

經營業績主要構成部分說明

收入

於往績記錄期間，我們的絕大部分收入來源於三大業務板塊，即Trunk Port、Trunk Pilot及Trunk City，其合共佔我們同期收入的100.0%、99.9%及99.5%。

我們的收入由2023年的人民幣134.1百萬元增至2025年的人民幣344.5百萬元，複合年增長率達60.3%。於往績記錄期間，我們的收入增長主要是由於市場對我們的解決方案的需求不斷增加以及客戶基礎擴大，此乃由於我們的自動駕駛技術及產品的成功商業化以及該等產品的持續改善。於往績記錄期間，我們的絕大部分收入來自中國內地。下表按絕對金額及佔總收入的百分比，列示了我們於所示年度各業務板塊的收入明細：

	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)					
Trunk Port	39,980	29.8	181,894	71.6	127,539	37.0
自動駕駛解決方案銷售	39,980	29.8	180,437	71.0	121,365	35.2
提供自動駕駛服務	－	－	1,457	0.6	6,174	1.8
Trunk Pilot	67,329	50.2	42,074	16.6	215,240	62.5
自動駕駛解決方案銷售	40,170	30.0	14,431	5.7	190,465	55.3
提供自動駕駛服務	27,159	20.3	27,643	10.9	24,775	7.2
Trunk City	26,803	20.0	29,803	11.7	－⁽¹⁾	－
自動駕駛解決方案銷售	26,803	20.0	29,803	11.7	－	－
其他 ⁽²⁾	－	－	322	0.1	1,734	0.5

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)					
合計	134,112	100.0	254,093	100.0	344,513	100.0

附註：

- (1) 我們於2025年並無錄得來自Trunk City的任何收入，因為我們正在進行的Trunk City項目均未於2025年完成及交付，此乃由於該等項目複雜且交付時間長。請參閱「業務—我們的解決方案與服務—Trunk City」。
- (2) 其他主要包括我們向客戶出租AiTruck的收入。

我們的關鍵解決方案構建於一個統一的「車—端—雲」產品平台上，包括我們核心產品AiTruck（智能卡車）、AiBox（智能終端）和AiCloud（智能雲平台及相關智能雲服務）的各種組合，以及相關運營服務。下表載列我們於所示年度來自銷售自動駕駛解決方案的總收入（附有按核心產品劃分的詳細明細），以及我們來自提供服務的總收入，各項分別以絕對金額及佔我們總收入的百分比呈列。

	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)					
自動駕駛解決方案銷售	106,953	79.7	224,671	88.4	311,830	90.5
AiTruck	59,930	44.7	119,238	46.9	205,650	59.7
AiBox	18,095	13.5	29,106	11.5	4,113	1.2
AiCloud	—	—	46,140	18.2	72,453	21.0
解決方案包 ⁽¹⁾	28,928	21.6	30,187	11.9	29,614	8.6
提供自動駕駛服務	27,159	20.3	29,100	11.5	30,949	9.0
其他 ⁽²⁾	—	—	322	0.1	1,734	0.5
合計	134,112	100.0	254,093	100.0	344,513	100.0

附註：

- (1) 「解決方案包」包括銷售自動駕駛解決方案所得收入，該等解決方案以整合套裝出售，並無單獨的組件定價，主要原因是交付成果涉及多種軟硬件產品，其複雜性使得精確的收入與成本分配難以實行。
- (2) 「其他」主要包括我們向客戶出租AiTruck的收入。

下表呈列的收入主要包括來自我們Trunk Port及Trunk Pilot業務的收入，其可參照中國國家標準按駕駛自動化級別分類。有關分類乃根據我們交付產品的自動化技術而釐定。於往績記錄期間，我們的Trunk City業務主要以項目為基礎，並主要涉及交付綜合智慧交通及車—路—雲解決方案，而非車輛。因此，於往績記錄期間我們的Trunk City業務產生的收入並無直接按L2級至L4級自動化級別進行分類。

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)					
Trunk Port						
L4級	37,584	100.0	137,720	100.0	94,749	100.0
小計	37,584	100.0	137,720	100.0	94,749	100.0
Trunk Pilot						
L2級	39,720	98.9	7,912	98.5	112,948	75.7
L4級	443	1.1	124	1.5	36,239	24.3
小計	40,163	100.0	8,036	100.0	149,187	100.0
合計	77,747	/	145,756	/	243,936	/

Trunk Port

我們提供專為物流樞紐量身定制的一站式無人運輸解決方案。目標市場涵蓋海港、河港、內陸港、邊境口岸以及生產和商業服務中心。Trunk Port業務的收入主要來自銷售集成了我們的AiTruck、AiBox及AiCloud產品及服務的自動駕駛解決方案，且其主要受該業務的項目性質及大規模部署的時間影響。

Trunk Pilot

我們提供專為公路貨運設計的自動駕駛卡車解決方案，目標核心領域包括快遞、零擔貨運、大宗貨物、冷鏈服務及短途拖運。與Trunk Port業務類似，Trunk Pilot業的收入主要來自銷售集成了我們的AiTruck、AiBox及AiCloud產品及服務的自動駕駛解決方案，且其主要受其項目性質及大規模部署的時間影響。為加速技術迭代和閉環業務模式驗證，我們還運營我們自有的車隊，提供自動駕駛卡車運力服務。該業務不僅創造穩定收入，也可驗證技術可行性、展示商業價值及積累運營經驗。初期我們依賴自有車隊運作。自2024年起，我們戰略性轉型為輕資產模式，通過與更多生態系統合作夥伴協作，以更好地滿足客戶需求。

Trunk City

我們提供專為城市交通而設計的智能解決方案。我們採用項目制開發Trunk City業務，因此，該業務分部的收入可能會根據項目交付時間表而出現波動。我們於2023年交付了首個Trunk City解決方案，並於2024年下半年交付了第二個Trunk City解決方案。雖然我們的Trunk City業務仍處於早期商業化階段，我們仍認為借助我們的「車一端一雲」一體化系統，其將有助於我們探索及確定市場需求，以推進城市物流及智能交通。由於我們繼續積極尋求新的市場機會及為客戶開發全面的解決方案，我們預期對Trunk City解決方案的需求將會增加。

銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本由原材料、服務費、車輛費用及其他構成。下表按絕對金額及佔總銷售成本的百分比，列示了我們於所示年度各性質的成本明細：

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)					
原材料	86,888	73.8	140,163	71.3	209,598	83.4
車輛	34,735	40.0	100,022	71.4	151,628	72.3
激光雷達	32,987	38.0	17,301	12.3	24,358	11.6
控制器	9,075	10.4	14,473	10.3	21,164	10.1
其他 ⁽¹⁾	10,091	11.6	8,366	6.0	12,448	5.9
服務費	13,403	11.4	51,570	26.2	31,127	12.4
車輛費用	12,959	11.0	496	0.3	3,524	1.4
其他 ⁽²⁾	4,466	3.8	4,251	2.2	6,945	2.8
合計	117,716	100.0	196,480	100.0	251,194	100.0

附註：

- (1) 「其他」指攝像頭、線束及結構材料以及傳感器的合計成本。
- (2) 「其他」主要包括折舊及攤銷、勞工成本、辦公費用、差旅費及交通費。

原材料成本主要包含生產AiTruck所用的卡車、激光雷達、控制器、攝像頭、線束等的相關成本。此項成本於往績記錄期間是我們銷售成本的最大組成部分。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，原材料成本分別佔我們於各相關期間收入的64.8%、55.2%及60.8%。

服務費主要包含我們就部署Trunk City解決方案相關的第三方支持服務支付的費用及我們就與第三方運營商合作提供自動駕駛服務所產生的費用。請參閱「業務－我們的解決方案與服務－三級解決方案－Trunk Pilot」。

車輛費用主要包括燃油費、ETC費用及其他相關費用。

毛利及毛利率

下表按解決方案列示了所示年度的毛利／(毛損)及毛利率／(毛損率)明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利／ (毛損)	毛利率／ (毛損率) (%)	毛利／ (毛損)	毛利率／ (毛損率) (%)	毛利／ (毛損)	毛利率／ (毛損率) (%)
	(人民幣千元，百分比除外)					
Trunk Port	12,661	31.7	47,102	25.9	27,078	21.2
自動駕駛解決方案銷售	12,661	31.7	46,137	25.6	25,969	21.4
提供自動駕駛服務	–	–	965	66.2	1,109	18.0
Trunk Pilot	2,431	3.6	6,831	16.2	65,928	30.6
自動駕駛解決方案銷售	3,634	9.0	6,676	46.3	65,045	34.2
提供自動駕駛服務	(1,203)	(4.4)	155	0.6	883	3.6
Trunk City	1,304	4.9	3,924	13.2	–	–
自動駕駛解決方案銷售	1,304	4.9	3,924	13.2	–	–

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利/ (毛損)	毛利率/ (毛損率) (%)	毛利/ (毛損)	毛利率/ (毛損率) (%)	毛利/ (毛損)	毛利率/ (毛損率) (%)
	(人民幣千元，百分比除外)					
其他	-	-	(244)	(75.8)	313	18.1
合計	<u>16,396</u>	<u>12.2</u>	<u>57,613</u>	<u>22.7</u>	<u>93,319</u>	<u>27.1</u>

2023年至2025年，我們毛利的複合年增長率為138.6%，主要是由於合約價值較高的解決方案的銷售增長及市場對我們產品和解決方案的需求持續增長，而這又得益於我們成功實現了技術和產品的商業化，並持續進行優化。於往績記錄期間，我們產品解決方案的毛利率有所波動，主要是由於納入我們解決方案的產品組合的變化、規模經濟效應對整體銷售成本的影響，以及項目交付週期的影響。

我們的核心產品（即AiTruck、AiBox及AiCloud）的毛利率各有不同。硬件組件比例較高的解決方案（特別是包含自動駕駛卡車的解決方案），由於涉及相關採購及供應鏈成本，其毛利率通常較低。相反，側重於軟件及雲服務的解決方案，雖然單個合約價值通常較小，但由於其具備可擴展性且生產成本較低，故能提供較佳的盈利能力。下表載列我們於所示年度銷售核心產品的毛利及毛利率的詳細明細。

	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)					
自動駕駛解決方案銷售 ⁽¹⁾						
AiTruck ⁽²⁾	6,394	10.7	3,583	3.0	15,276	7.4
AiBox ⁽³⁾	8,620	47.6	16,718	57.4	1,874	45.6
AiCloud	-	-	33,423	72.4	60,031	82.9

附註：

- (1) 由於交付內容的複雜性導致準確分配收入及成本不切實際，故以無單獨組件定價的單一綜合套件形式出售的自動駕駛解決方案的銷售收入並未計入平均毛利率的計算。
- (2) 2024年AiTruck產品銷售的平均毛利率相對較低，主要是由於我們的戰略決定，為單一港口項目提供具競爭力的定價，以加深主要客戶關係並把握未來來自硬件及軟件升級的收入機會。一般而言，AiTruck的毛利率較低，主要由於：(i)與每部卡車相關的重大硬件採購成本，包括自第三方主機廠製造商採購的車輛底盤以及激光雷達及控制器等其他主要硬件組件，該等成本合計構成交付AiTruck的大部分銷售成本；及(ii)我們的AiTruck產量處於相對早期階段，尚未達到在採購、組裝及物流方面實現顯著成本效益所需的規模。
- (3) 2024年AiBox產品銷售的平均毛利率相對較高，主要是受包含L4級別硬件升級的高價值合約部署所帶動。

財務資料

因此，為每名客戶選擇的產品及服務組合以及各自的收入貢獻對整體毛利率有重大影響。例如，來自AiCloud的收入佔我們產品銷售收入總額的百分比由2023年的零增加至2024年的18.2%，並進一步增加至2025年的21.0%。我們高毛利率產品的收入佔比增加，是我們往績記錄期間整體毛利率持續改善的主要驅動因素。

規模經濟是可能影響我們毛利率的另一因素。有效的成本管理對實現盈利至關重要。較大的採購量可增強我們與供應商的議價能力，令我們獲得更佳的硬件組件定價條款並降低其單位成本。標準化解決方案交付量的增加使我們能夠將固定生產及研發開支分攤至更多單位，從而進一步提高利潤率。

此外，當特定期間完成的項目較少時，我們的整體毛利率對個別項目的財務業績較為敏感。於往績記錄期間，有時我們完成的項目少於類似期間，導致我們的盈利能力大幅波動。由於我們以項目為基礎的承接模式和「接單生產」的業務模式，我們的毛利亦受到項目交付週期時間的影響。請參閱「影響我們業績的關鍵因素－季節性波動與項目交付週期」。

其他收入

下表列示了所示年度的其他收入明細。

	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.....	3,678	51.2	1,038	30.5	3,669	51.8
銀行存款利息收入.....	2,457	34.3	1,994	58.6	2,031	28.7
其他 ⁽¹⁾	1,044	14.5	371	10.9	1,380	19.5
合計	7,179	100.0	3,403	100.0	7,080	100.0

附註：

(1) 「其他」主要包括備用零部件一次性銷售的收入。

政府補助主要與已獲政府批准的研發項目相關，其須用於研發設備採購及完成合約約定的技術交付成果。於往績記錄期間，我們收取的政府補貼以一次性基準發放，且不具有持續性。

其他收益及虧損

下表列示了所示年度的其他收益及虧損明細。有關重大波動的分析，請參閱「一經營業績期間對比」。

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
在合營企業投資中確認的減值虧損	–	(28)	–
提取以公允價值計量且其變動			
計入損益的金融資產收益	51	137	267
終止使用權資產虧損／收益	(267)	–	216
處置物業、廠房及設備虧損	–	(153)	(117)
贖回負債非重大修訂產生的收益	14,095	–	–
其他	(404)	83	572
合計	13,475	39	938

銷售及分銷開支

於往績記錄期，我們的銷售及分銷開支包括我們銷售員工的薪金及工資、商務招待、差旅及辦公費用、服務費、股份支付開支及其他。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的銷售及分銷開支分別佔相應期間收入的14.7%、7.7%及6.0%。下表按絕對金額及佔銷售及分銷開支總額比例列示了我們於所示期間的銷售及分銷開支明細：

	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)					
薪金及工資	13,292	67.4	10,764	54.9	10,222	49.7
商務招待、差旅及						
辦公費用	4,137	21.0	5,764	29.4	5,657	27.5
服務費	1,487	7.5	1,731	8.8	2,357	11.5
股份支付開支	551	2.8	230	1.2	–	–
其他 ⁽¹⁾	251	1.3	1,121	5.7	2,314	11.3
合計	19,718	100.0	19,610	100.0	20,550	100.0

附註：

(1) 「其他」主要包括折舊及攤銷、保險、維修及其他雜項開支。

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支包括我們的行政人員及管理人員的薪金及工資、商務招待、差旅及辦公場所費用、服務費、股份支付開支及其他。截至2023年、

財務資料

2024年及2025年12月31日止年度，我們的行政開支分別佔相應期間收入的30.2%、11.9%及11.1%。下表按絕對金額及佔行政開支總額比例列示了我們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	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
薪金及工資.....	21,939	54.1	15,764	52.2	17,018	44.5
商務招待、差旅、 辦公場所費用.....	3,819	9.4	4,326	14.2	7,809	20.4
服務費.....	2,915	7.2	3,692	12.2	12,437	32.5
股份支付開支.....	6,889	17.0	2,556	8.5	–	–
其他 ⁽¹⁾	4,976	12.3	3,885	12.9	979	2.6
合計	40,538	100.0	30,223	100.0	38,243	100.0

附註：

(1) 「其他」主要包括折舊及攤銷以及其他雜項開支。

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支包括我們研發人員的薪金及工資、服務費、材料費、折舊及攤銷費用、股份支付開支及其他。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的研發開支分別佔相應期間收入的89.0%、45.3%及34.9%。下表按絕對金額及佔研發開支總額的比例，列示了我們於所示期間的研發開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
薪金及工資.....	73,678	61.6	37,884	32.9	41,165	34.2
服務費.....	24,483	20.5	63,123	54.8	69,977	58.2
材料費.....	3,953	3.3	755	0.7	2,058	1.7
折舊及攤銷費用.....	7,471	6.3	7,858	6.8	5,504	4.6
股份支付開支.....	3,654	3.1	1,941	1.7	49	–
其他 ⁽¹⁾	6,168	5.2	3,601	3.1	1,500	1.2
合計	119,407	100.0	115,162	100.0	120,253	100.0

附註：

(1) 「其他」包括差旅費、車輛費用及其他雜項開支。

財務資料

財務費用

於往績記錄期間，我們的財務費用包括：贖回負債的利息支出；租賃負債的利息支出；借款利息支出。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的財務費用分別佔相應期間收入的51.6%、32.0%及23.2%。

下表列示了所示期間的財務費用明細：

	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)					
贖回負債的利息支出 ⁽¹⁾	66,485	96.1	77,839	95.6	75,866	95.0
租賃負債的利息.....	248	0.4	116	0.1	492	0.6
借款利息.....	2,477	3.6	3,463	4.3	3,466	4.3
合計	69,210	100.0	81,418	100.0	79,824	100.0

附註：

(1) 與[編纂]投資者的優先權利相關的贖回負債的利息支出佔我們財務費用的大部分。

金融資產減值虧損(包括減值虧損撥回或減值收益)

於往績記錄期間，我們的減值虧損包括按預期信用損失模型計提的貿易應收款項及應收票據減值虧損或減值虧損撥回。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得減值虧損人民幣0.8百萬元、人民幣1.8百萬元及人民幣1.7百萬元。於此期間，我們的信用政策大致維持不變。

所得稅開支

我們於往績記錄期間並無錄得任何所得稅開支。我們須就本集團成員公司註冊及營運所在司法轄區產生的利潤，按個別實體基準繳納所得稅。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註10。

我們的主要適用稅項及稅率如下：

中國內地

根據企業所得稅法及其實施條例，往績記錄期間的適用法定稅率為25%。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們與附屬公司上海主線被認定為「高新技術企業」(「高新技術企業」)，並享有15%的優惠稅率。截至2023年12月31日止年度，天津主線科技有限公司亦符合高新技術企業資格，並享有15%的優惠稅率。

財務資料

經營業績期間對比

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度對比

收入

我們的收入從2024年的人民幣254.1百萬元增長35.6%至2025年的人民幣344.5百萬元，主要原因是Trunk Pilot解決方案的收入增加，而這歸因於客戶需求增長及完成若干高價值項目。

Trunk Port

我們來自Trunk Port業務的收入由2024年的人民幣181.9百萬元減少至2025年的人民幣127.5百萬元。我們來自Trunk Port業務的收入出現上述下降，主要是由於若干港口客戶於2024年已完成對我們的AiTruck及AiBox的大量採購並維持持續營運，因此並無於2025年向我們下達額外訂單。同時，該下降亦是由我們決定擴充Trunk Pilot業務的戰略決策所致，此舉為我們提供發掘更大市場需求的機會，同時具有帶來更高利率收入的潛力。請參閱「業務－我們的主要項目」。

Trunk Pilot

我們來自Trunk Pilot業務的收入由2024年的人民幣42.1百萬元增長至2025年的人民幣215.2百萬元。該增加歸因於我們在2025年將Trunk Pilot分部擴展至更多項目及新客戶，反映出由2024年的示範項目過渡至軟硬件一體化自動駕駛解決方案的商業化規模部署。具體而言，我們向各類客戶（包括一家領先的鋼鐵製造商、一家國有能源集團的附屬公司、一家中國西北地區的當地國資物流運營商及一家領先的區域物流企業）完成交付AiTruck、AiBox及AiCloud產品的各種組合。來自上述項目的收入合共約為人民幣117.8百萬元，佔我們來自Trunk Pilot產生的收入約54.7%。請參閱「業務－我們的主要項目」。

我們認為市場需求的增長可歸因於幾個關鍵因素。我們持續優化的Trunk CAFC「1+N」車隊編隊技術，透過「車一端一雲」融合實現多車協同，突破單車效率極限並提升道路吞吐密度。此外，近期地方交通法規針對自動駕駛和智能網聯車輛的修訂，亦為自動駕駛技術的發展與擴展營造了有利環境。同時，公路貨運物流服務商為提升運營效率，正積極推動車隊升級，此舉將進一步帶動對先進解決方案的需求。

Trunk City

2025年我們來自Trunk City業務的收入為零，而2024年為人民幣29.8百萬元。我們於2025年並無錄得來自Trunk City的任何收入，因為我們正在進行的Trunk City項目均未於2025年完成及交付，此乃由於在臨近年底時較晚獲得項目，以及該等項目的複雜性及交付時間較長。儘管我們於2025年在江蘇省取得一份價值約人民幣14.1百萬元的合約，惟該項目於年末尚未達到收入確認所需的驗收里程碑。Trunk City於2025年並無錄得收入乃歸因於項目執行時間安排及以驗收為基礎的收入確認模式，而非缺乏商業需求或客戶參與。

財務資料

銷售成本

本公司銷售成本由2024年的人民幣196.5百萬元增長27.8%至截至2025年12月31日止年度的人民幣251.2百萬元，總體與收入增長趨勢一致。

原材料成本由2024年的人民幣140.2百萬元增至2025年的人民幣209.6百萬元。此項增長主要歸因於我們增加採購原材料用於生產Trunk Pilot解決方案中使用的AiTruck及AiBox。

服務費由2024年的人民幣51.6百萬元減少39.6%至2025年的人民幣31.1百萬元，主要由於我們就交付Trunk City解決方案所產生的部署費用減少。

車輛費用由2024年的人民幣0.5百萬元增加至2025年的人民幣3.5百萬元，其他開支由2024年的人民幣4.3百萬元增加至2025年的人民幣6.9百萬元。該等增加與本集團的業務發展一致。

毛利及毛利率

受上述因素影響，我們的毛利由2024年的人民幣57.6百萬元大幅增長至2025年的人民幣93.3百萬元。毛利率由2024年的22.7%提升至2025年的27.1%。

Trunk Port

Trunk Port業務的毛利由2024年的人民幣47.1百萬元減少至2025年的人民幣27.1百萬元，主要由於來自Trunk Port的收入減少。毛利率由2024年的25.9%減少至2025年的21.2%，乃由於2025年交付的解決方案中AiTruck的佔比較大。請參閱「一經營業績主要構成部分說明－毛利及毛利率」。儘管AiTruck的利潤率低於我們以軟件為中心的產品，但自動駕駛卡車的初始銷售是持續進行硬件和軟件升級、運營和維護服務以及系統增強的切入點，其利潤率通常高於卡車的初始銷售。

Trunk Pilot

Trunk Pilot業務毛利由2024年的人民幣6.8百萬元增至2025年的人民幣65.9百萬元，主要由於2025年完成的主要客戶的高價值項目。毛利率由2024年的16.2%增加至2025年的30.6%，主要由於我們的Trunk Pilot業務的持續商業化（由2024年相對低毛利率的示範項目演變為2025年的軟硬件一體化自動駕駛解決方案即可證明）。此外，我們高毛利率的AiCloud產品的收入亦錄得增長，該產品已標準化並部署於廣泛的客戶群。此舉有效減少了我們對個別項目的依賴，並培育了適用於多個場景可複製、可擴展的業務模式。請參閱「業務－我們的主要項目」。

Trunk City

於2025年，我們Trunk City業務的毛利為零，而2024年的毛利為人民幣3.9百萬元，乃由於我們進行中的Trunk City項目於2025年均未完成及交付。

財務資料

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣3.4百萬元增加108.8%至2025年的人民幣7.1百萬元，主要由於我們於2025年獲評為國家級「專精特新」重點小巨人企業，獲得一次性、無條件政府補助。

其他收益及虧損

我們的其他收益由2024年的人民幣39千元增加至2025年的人民幣938千元，主要是由於提取以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產收益由2024年的人民幣137千元增加至2025年的人民幣267千元，以及收回已足額計提撥備的應收款項。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣19.6百萬元增長5.1%至2025年的人民幣20.6百萬元，主要由於業務擴張及市場開拓活動需求增加導致我們的服務費及其他開支增加所致。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣30.2百萬元增加26.5%至2025年的人民幣38.2百萬元，主要原因是[編纂]投資及[編纂]所產生的專業服務費增加、差旅及招待費用增加、因薪金調整及績效花紅導致員工成本增加。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣115.2百萬元增加4.4%至2025年的人民幣120.3百萬元。此增加主要是由於薪金及工資由2024年的人民幣37.9百萬元增至2025年的人民幣41.2百萬元，原因是我們招聘工程師以支持核心技術和算法的研發，亦是由於我們持續投資於研發活動導致服務費增加，部分被折舊及攤銷費用減少所抵銷。

財務費用

我們的財務費用由2024年的人民幣81.4百萬元減少2.0%至2025年的人民幣79.8百萬元，主要是由於贖回負債的利息支出減少。

金融資產減值虧損(包括減值虧損撥回或減值收益)

由於逾期應收款項的收回，按預期信用損失模型計提的減值虧損金額由2024年的人民幣1.8百萬元減少至2025年的人民幣1.7百萬元。

期間虧損

受上述因素影響，我們的虧損由2024年的人民幣187.2百萬元減少8.7%至2025年的人民幣170.9百萬元。

財務資料

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度對比

收入

我們的收入由2023年的人民幣134.1百萬元增長89.5%至2024年的人民幣254.1百萬元，主要是由於Trunk Port解決方案的銷售增長，其得益於我們對自動駕駛技術及自動駕駛卡車的持續優化。Trunk Port收入的增長部分被Trunk Pilot收入的下降所抵銷。

Trunk Port

我們來自Trunk Port業務的收入由2023年的人民幣40.0百萬元增長355.0%至2024年的人民幣181.9百萬元，主要歸因於若干高合約價值項目的完成及交付。於2024年，該等項目的收入約為人民幣166.6百萬元，佔該分部收入約91.5%，其中包括交付137輛AiTruck、18套AiBox、供現有自動駕駛卡車車隊轉換為全無人駕駛L4級營運的AiBox升級解決方案，以及部署予智慧物流園區運營商的標準化AiCloud產品。請參閱「業務—我們的主要項目」。

Trunk Pilot

我們來自Trunk Pilot業務的收入由2023年的人民幣67.3百萬元減少37.5%至2024年的人民幣42.1百萬元。該減少主要歸因於2023財政年度包括交付多個高價值項目。相比之下，隨著該分部正邁向商業化規模部署，於2024年的Trunk Pilot業務主要以示範項目為主。2024年的收入包括標準化AiCloud產品帶來有限但不斷增長的貢獻，這為Trunk Pilot業務於2025年的大幅擴充奠定了基礎。

Trunk City

Trunk City業務收入由2023年的人民幣26.8百萬元增長11.2%至2024年的人民幣29.8百萬元，主要由於我們在2024年完成了我們的第二個Trunk City項目。

銷售成本

銷售成本由2023年的人民幣117.7百萬元增加66.9%至2024年的人民幣196.5百萬元，乃由於生產AiTruck的採購增加，與收入增長相一致。

原材料成本由2023年的人民幣86.9百萬元增加61.3%至2024年的人民幣140.2百萬元。此增長主要源於我們生產自動駕駛車輛的成本增加。

服務費由2023年的人民幣13.4百萬元增加284.8%至2024年的人民幣51.6百萬元，主要是由於2024年交付Trunk City解決方案產生的部署費用增加。2024年的增加亦部分歸因於我們從使用自有卡車完全轉向與配備我們智能駕駛產品的第三方運營商合作以提供自動駕駛卡車運力服務。

2023年的車輛費用為人民幣13.0百萬元，而2024年的車輛費用為人民幣0.5百萬元。2024年車輛費用的下降主要是由於我們從使用自有卡車完全轉向與第三方運營商合作以提供自動駕駛卡車運力服務，從而減少了車輛相關費用。

其他銷售成本保持穩定，截至2023年及2024年12月31日止年度分別為人民幣4.5百萬元及人民幣4.3百萬元。

財務資料

毛利及毛利率

基於上述因素，毛利由2023年的人民幣16.4百萬元增加251.4%至2024年的人民幣57.6百萬元。毛利率由2023年的12.2%提升至2024年的22.7%，主要是由於部署的解決方案中，高利潤率產品（即AiCloud及AiBox產品）所佔比例增加。

Trunk Port

Trunk Port業務的毛利由2023年的人民幣12.7百萬元增至2024年的人民幣47.1百萬元，而毛利率則由2023年的31.7%下降至2024年的25.9%。該等波動主要由於受一名主要港口客戶的大規模採購所推動，AiTruck的銷量大幅增加，因而需要採取具競爭力的定價策略以鞏固客戶關係，並透過升級及維護服務促進未來變現。雖然AiTruck收入貢獻增加對毛利率造成壓力，但部分被毛利率較高的AiBox及AiCloud產品強勁的銷售增長所抵銷。儘管產品組合改變導致綜合毛利率下降，絕對毛利仍錄得大幅增長，這符合我們在部署毛利率較高的解決方案前利用AiTruck作為獲客渠道的策略。

Trunk Pilot

Trunk Pilot業務的毛利由2023年的人民幣2.4百萬元增至2024年的人民幣6.8百萬元。Trunk Pilot的毛利率由截至2023年12月31日止年度的3.6%上升至2024年的16.2%。Trunk Pilot毛利增加主要是由於2024年AiCloud產品銷售增加所致。Trunk Pilot毛利率增加主要由於銷售包含AiCloud產品比例較高的解決方案，包括因軟件升級而向過往曾進行自動駕駛車輛交易的現有客戶作出的銷售。

Trunk City

Trunk City業務毛利率由2023年的4.9%提升至2024年的13.2%，主要原因是某一項目高利潤率雲解決方案佔比增加，相關收入已於今年確認。

其他收入

其他收入由2023年的人民幣7.2百萬元下降52.6%至2024年的人民幣3.4百萬元，是由於我們在2023年收到的政府補助在2024年不會再次發放。2023年的政府補助金額為人民幣3.7百萬元，而2024年該金額為人民幣1.0百萬元。

其他收益及虧損

我們的其他收益由2023年的人民幣13.5百萬元減少至2024年的人民幣39千元。2023年的收益主要由於2023年10月重新計量贖回負債的公允價值，以反映本公司與[編纂]投資者之間贖回權的非重大變更，從而確認收益人民幣14.1百萬元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支保持穩定，截至2023年及2024年12月31日止年度的金額分別為人民幣19.7百萬元及人民幣19.6百萬元。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣40.5百萬元下降25.4%至2024年的人民幣30.2百萬元，主要是由於成本控制措施的實施及運營效率的提升，導致行政人員成本與僱員福利費用相應減少。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣119.4百萬元減少至2024年的人民幣115.2百萬元，主要由於研發人員薪金開支及僱員福利費用減少，惟部分被我們就外包研發服務應付服務費增加所抵銷。

財務費用

我們的財務費用由2023年的人民幣69.2百萬元增長17.6%至2024年的人民幣81.4百萬元，主要原因是贖回負債利息支出增加。

按預期信用損失模型計提的減值虧損(扣除撥回)

我們的減值虧損由2023年的人民幣0.8百萬元增至2024年的人民幣1.8百萬元。該增長主要是由於2024年銷售額增長導致貿易應收款項及應收票據增加。

期間虧損

受上述因素影響，我們的年內虧損從2023年的人民幣212.6百萬元下降至2024年的人民幣187.2百萬元。

綜合財務狀況表關鍵項目討論

非流動資產與非流動負債

下表列示了我們截至所示日期的非流動資產與非流動負債情況：

	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	25,051	17,026	16,621
無形資產	2,461	2,163	1,864
使用權資產	4,166	2,186	22,501
合約資產	623	2,316	129
其他非流動資產	—	—	—
非流動資產總值	32,301	23,691	41,115
非流動負債			
租賃負債	1,813	—	13,147
遞延收入	551	3,309	4,608
贖回負債	893,380	1,021,219	1,376,280
非流動負債總額	895,744	1,024,528	1,394,035
非流動負債淨額	863,443	1,000,837	1,352,920

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括機械、家具及辦公設備以及車輛。我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣25.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣17.0百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣16.6百萬元。整體減少主要由於定期折舊。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註16。

我們的業務融入前沿技術，且我們致力在輕資產框架內運營。在我們商業擴張的初始階段和初期，我們對車輛及設備進行了大量投資。該等投資對於建立及支持我們的研發職能（我們創新能力的核心）至關重要。按照標準慣例，該等有形資產的價值由於定期折舊已隨時間下降，而我們根據已採納的會計政策確認該資產價值的減少。

隨著我們的業務成功過渡到商業化，我們在決定對物業、廠房及設備進行新投資時需要採取更具戰略性的立場。這一轉變確保我們的資本得到有效分配，明確的重點是最大限度地提高我們產品和解決方案的技術競爭力。通過仔細評估每項投資，我們旨在保持敏捷性及財務靈活性，使我們能夠快速響應市場機會和技術進步。這種嚴謹的方法不僅保留了我們的輕資產模式，而且使我們能夠通過高科技解決方案不斷提高為客戶創造的價值，同時優化財務資源的使用以實現長期增長。

無形資產

我們的無形資產主要包括軟件。無形資產由截至2023年12月31日的人民幣2.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣2.2百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣1.9百萬元。往績記錄期間的無形資產減少是我們定期對以前年度外購軟件進行攤銷的結果。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括租賃物業及租賃車輛。使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣4.2百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣2.2百萬元，主要是由於定期折舊。使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣2.2百萬元大幅增長至截至2025年12月31日的人民幣22.5百萬元。該增加主要是由於為業務擴張而就一間廠房及車輛簽訂新的租賃協議。

合約資產—非流動部分

我們的合約資產主要包括質保金應收款項，即我們就質保期內完成的工程收取款項的權利。我們的非流動合約資產由截至2023年12月31日的人民幣0.6百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣2.3百萬元，主要由於我們完成的項目增加，導致客戶留作產品保證的金額增加。截至2025年12月31日，我們的非流動合約資產減少至人民幣0.1百萬元，主要是由於相關資產的保修屆滿日在2025年一年內，故對其進行了重新分類。

其他非流動資產

我們的其他非流動資產主要包括為已終止融資租回安排支付的按金。

財務資料

流動資產淨值

下表列示了截至所示日期我們的流動資產及負債情況：

	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)			(未經審計)
流動資產				
存貨	8,738	1,851	19,687	51,570
貿易應收款項及 應收票據	115,477	171,522	155,485	129,983
預付款項、按金及 其他應收款項	22,951	14,604	25,544	48,022
應收關聯方款項	33	–	–	–
合約資產	2,895	1,728	2,343	2,350
受限制銀行存款	–	25,466	40	40
定期存款	55,000	30,000	90,000	70,000
現金及現金等價物	74,138	64,044	166,968	82,782
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	–	–	–	–
流動資產總值	279,232	309,215	460,067	384,747
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	93,157	138,991	133,741	116,048
其他應付款項及應計費用	30,439	28,634	27,144	29,704
租賃負債	2,323	2,098	10,631	12,457
借款	84,150	112,850	79,991	30,000
合約負債	4,759	7,296	20,266	23,055
流動負債總額	214,828	289,869	271,773	211,264
流動資產淨值	64,404	19,346	188,294	173,483

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣64.4百萬元降至截至2024年12月31日的人民幣19.3百萬元，主要原因包括：(i)借款增加；(ii)貿易應付款項及應付票據增加；(iii)定期存款減少，部分被(i)貿易應收款項及應收票據增加；及(ii)受限制銀行存款增加所抵銷。我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣19.3百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣188.3百萬元，主要原因包括：(i)現金及現金等價物大幅增加；(ii)定期存款增加；(iii)借款減少；及(iv)存貨增加，部分被(i)合約負債增加；(ii)租賃負債增加；及(iii)貿易應收款項及應收票據減少所抵銷。

我們預計於[編纂]後將轉為淨資產狀況，當中經計及(i)贖回負債將因所有優先權自動終止而由負債重新指定為權益及(ii)我們自B5輪投資所收取的所得款項（請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]投資」）。

存貨

我們的存貨包括原材料、在製品及製成品。下表列示了截至所示日期我們的存貨明細情況：

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
原材料	422	197	1,056
在製品 ⁽¹⁾	2,599	183	14,572
製成品	5,717	1,471	5,036
減：減值準備	—	—	977
合計	8,738	1,851	19,687

附註：

- (1) 在製品主要包括與銷售合約相關的、在生產及服務提供過程中需耗用的直接材料、人工成本及製造費用。

我們採用以項目為基礎的承接模式和「接單生產」的業務模式，有別於銷售標準化產品的公司。通常情況下，我們收到客戶訂單後，會對每個項目單獨編製預算並進行審核。我們根據客戶需求及每個項目應用場景的規格採購原材料，並管理存貨水平，以防止材料或製成品存貨過多。此外，我們的項目交付週期可能跨越多個季度甚至更長。客戶最終驗收後收入確認時間點在不同報告期存在顯著差異。項目性質還導致因項目驗收週期差異，在不同截止日期的存貨水平存在波動。請參閱「影響我們業績的關鍵因素－季節性波動與項目交付週期」。

截至2023年12月31日，我們的存貨為人民幣8.7百萬元，而截至2024年12月31日為人民幣1.9百萬元，主要原因是項目評估與驗收效率提升，製成品結轉成本的週期縮短，導致製成品減少。

截至2024年12月31日，我們的存貨為人民幣1.9百萬元，而截至2025年12月31日的為人民幣19.7百萬元，主要由於我們於2025年初承接若干合約價值較高的新項目，導致原材料採購量及客戶最終驗收前的在製品大幅增加。在製品的大幅增加指已完成生產但尚未獲得最終驗收的產品和解決方案。

下表列示了我們於所示年度／期間的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	31	10	16

附註：

- (1) 存貨周轉天數的計算方式為：年度存貨平均餘額（期初餘額與期末餘額的平均值）除以相關年度的銷售成本，再乘以365天。

由於我們正處於商業化初期階段，存貨對項目驗收週期的波動較為敏感。我們的存貨周轉天數由2023年的31天減少至2024年的10天，主要由於2024年收入大幅增加，導致2024年末存貨結餘減少。

財務資料

存貨周轉天數由2024年的10天增加至於2025年的16天，主要原因是於2025年初動工的若干新項目的交付週期，該等項目於2025年年末尚未交付並被客戶驗收。

於往績記錄期間，我們的存貨周轉天數整體維持在相對較低的水平。這主要是由於我們針對項目型業務特點所制定的存貨與生產策略，該策略避免庫存積壓與預生產，實現了採購與實際需求的緊密配合。此外，我們的雲端解決方案無需實物存貨，這降低了我們的整體存貨水平。

下表列示了我們截至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)	
一年以內.....	6,161	1,361	19,363
一年以上.....	2,577	490	324
合計.....	8,738	1,851	19,687

我們已建立全面且充分的制度，用於識別存貨風險及計提存貨減值準備。我們會定期對存貨及可收回性進行覆核，識別銷售或使用價值較低的項目，並據此計提減值準備。於往績記錄期間，我們會不時對存貨進行減值評估。

我們存貨的賬齡主要為1年及1年以內。我們一直密切監控賬齡超過1年的存貨的可收回性，該類存貨主要包括遙控器、開關、傳感器、線束及結構件。綜合考慮上述原材料的市場需求、可維護性、適配性、供應鏈穩定性以及我們的業務戰略規劃，我們認為該等原材料不存在重大可收回性問題。綜合考慮以下因素：(i)我們對市場需求的預期；(ii)我們在供應鏈管理及銷售計劃方面的持續努力；及(iii)截至2025年12月31日，未發現任何重大項目驗收失敗情況，因此董事認為我們的存貨不存在可收回性問題。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨中的人民幣7.5百萬元或38.3%已被使用或出售。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要為與Trunk Port及Trunk Pilot業務相關的應收款項。下表列示了我們截至所示日期的貿易應收款項及應收票據明細情況：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應收款項.....	110,512	170,436	150,270
應收票據.....	6,277	4,220	10,000
減：信用損失準備.....	(1,312)	(3,134)	(4,785)
合計.....	115,477	171,522	155,485

財務資料

我們的貿易應收款項及應收票據金額由截至2023年12月31日的人民幣115.5百萬元大幅增長至截至2024年12月31日的人民幣171.5百萬元，主要原因包括：(i)產品及解決方案銷售額提升，且大部分合約採用分期付款條款；及(ii)部分客戶的付款週期較長。

我們的貿易應收款項及應收票據金額由截至2024年12月31日的人民幣171.5百萬元降至截至2025年12月31日的人民幣155.5百萬元，主要原因為以下各項的綜合影響：(i)我們加強現金流量控制及應收款項收款管理；(ii)來自於2024年交付的Trunk Port項目的若干大額應收款項的結算；及(iii)2025年收入組合轉向Trunk Pilot項目，與2024年完成的大型Trunk Port項目相比，部分Trunk Pilot項目的付款週期更短。

下表列示了我們截至所示日期的貿易應收款項賬齡分析情況：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
60天以內	99,563	140,874	125,354
61至120天	—	—	536
121至365天	5,215	1,005	1,926
一年以上	5,734	28,557	22,454
減：預期信用損失準備	(1,312)	(3,134)	(4,785)
合計	109,200	167,302	145,485

我們通常在相關銷售合約中與客戶約定交易條款。對於貿易應收款項，我們通常授予客戶7至60天的信用期。經考慮客戶類型、當前信用狀況、客戶的財務狀況以及與本集團的付款記錄，我們可酌情授予客戶信用期延長。我們致力於對未結清貿易應收款項實施嚴格管控。我們的財務部門及風控部門負責將信用風險降至最低。高級管理層會定期覆核逾期餘額。為管理貿易應收款項相關風險，我們與客戶保持頻繁溝通，以確保有效的信用管控。

我們賬齡12個月以上的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣5.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣28.6百萬元。賬齡1年以上的貿易應收款項由截至2024年12月31日的人民幣28.6百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣22.5百萬元，主要原因是自客戶收回應收款項。

下表列示了我們於所示年度／期間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 ⁽¹⁾	216	199	166

附註：

- (1) 貿易應收款項周轉天數的計算方式為：年度貿易應收款項平均餘額(期初餘額與期末餘額的平均值)除以相關年度的收入，再乘以365天。

財務資料

我們的貿易應收款項周轉天數通常超過授出信用期，主要是由於主要客戶的內部資本管理及融資計劃。該等客戶包括兩家大型國有企業，其一般遵循嚴格而冗長的內部審批、預算及資金結算流程，導致付款進度相對於其他客戶較慢。然而，鑒於其背景及財務實力，董事認為違約風險較低。我們的貿易應收款項周轉天數由2023年的216天減少至2024年的199天，並進一步減少至2025年的166天，主要由於我們加強應收款項收款管理（包括來自於2024年交付的Trunk Port項目的若干大額應收款項的結算）以及2025年收入組合轉向付款週期更短的Trunk Pilot項目。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據中的人民幣88.2百萬元或56.8%已結算。

我們對貿易應收款項及應收票據採用香港財務報告準則第9號規定的簡化方法，按存續期預期信用損失計量減值準備。我們基於各交易對手方的違約概率、違約損失率相關信息，並根據可獲取且無需付出過度成本或精力的前瞻性信息進行調整，確定該等項目的預期信用損失。除與收回應收款項存在重大疑慮或歸類為可疑類的客戶有關的貿易應收款項及應收票據外，我們按組合基準釐定該等項目的預期信用損失，按債務人賬齡及行業進行分組。董事將定期覆核該分組，確保特定債務人的相關信息及時更新。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註37。

董事認為，我們的貿易應收款項（包括賬齡超過1年的貿易應收款項）不存在重大可收回性問題，主要原因如下：(i)我們正就結算事宜與客戶積極溝通；(ii)該等客戶主要為財務實力雄厚的大型國有企業，且我們會審慎且定期評估客戶的信用質量，評估時會考慮客戶的業務背景、所處行業的一般風險、財務狀況、過往經驗及其他因素；及(iii)我們按月監控貿易應收款項的後續結算情況，於往績記錄期間，我們的貿易應收款項未出現任何重大可收回性問題。

預付款項、按金及其他應收款項

下表列示了我們截至所示日期的預付款項及其他應收款項明細情況：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
向供應商及服務提供商			
支付的預付款項	14,022	8,183	11,527
向供應商支付的按金	2,892	2,691	4,994
可收回的進項增值稅	5,763	3,653	5,630
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他	274	77	617
合計	22,951	14,604	25,544

財務資料

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣23.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣14.6百萬元。這主要是由於(i)我們與供應商的議價能力提升且採購流程優化，向供應商及服務提供商支付的預付款項金額減少，導致該類預付款項下降；及(ii)向供應商支付的按金小幅下降，該類按金主要為履約按金及投標按金。

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣14.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣25.5百萬元，主要是由於(i)[編纂]增加[編纂]；及(ii)隨著業務規模的擴大，預付供應商款項及相應的可收回進項增值稅金額增加。

截至2026年4月30日，截至2025年12月31日預付款項及其他應收款項中的人民幣5.8百萬元或22.7%已結清。

應收關聯方款項

截至2023年，我們的應收關聯方款項為人民幣3.3萬元，該款項為代關聯方北京智卡互聯科技有限公司墊付的費用。於2024年12月31日，該等關聯方應收未付款項已向我們償還。

合約資產

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
質保金應收款項	3,518	4,044	2,472
減：合約資產減值	—	—	—
合計	3,518	4,044	2,472
非流動部分	623	2,316	129
流動部分	2,895	1,728	2,343
合計	3,518	4,044	2,472

我們的合約資產主要包括質保金應收款項，即已完成但仍處於質保期的工作對應的收款權利。我們的合約資產由截至2023年12月31日的人民幣3.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣4.0百萬元。該波動主要原因是新增多個客戶對應項目的質保金應收款項，且新增金額超過同期到期收回的質保金應收款項金額。

我們的合約資產由截至2024年12月31日的人民幣4.0百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣2.5百萬元，主要原因是包含質保金條款的已完成交付項目在數量及金額上發生變化。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日合約資產中的零已獲核證。

財務資料

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要包括貿易應付款項及應付票據，即日常經營過程中向供應商採購商品或服務產生的付款義務。於往績記錄期間，對於貿易應付款項，我們的供應商通常授予我們5至30天的信用期。下表列示了我們截至所示日期的貿易應付款項及應付票據明細情況：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應付款項.....	93,157	114,351	133,741
應付票據.....	–	24,640	–
合計.....	93,157	138,991	133,741

我們的貿易應付款項及應付票據金額由截至2023年12月31日的人民幣93.2百萬元增長至截至2024年12月31日的人民幣139.0百萬元，主要原因是業務規模擴大導致採購量增加。

我們的貿易應付款項及應付票據金額由截至2024年12月31日的人民幣139.0百萬元降至截至2025年12月31日的人民幣133.7百萬元，降幅為3.8%，主要原因是結清了大量前期採購產生的應付款項。

下表列示了我們截至所示日期的貿易應付款項賬齡分析情況：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
一年以內.....	92,907	113,263	120,822
一年以上.....	250	1,088	12,919
合計.....	93,157	114,351	133,741

下表列示了我們於往績記錄期間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 ⁽¹⁾	186	193	180

附註：

- (1) 貿易應付款項周轉天數的計算方式為：年度貿易應付款項平均餘額（期初餘額與期末餘額的平均值）除以相關年度的銷售成本，再乘以365天。

我們的貿易應付款項周轉天數由2023年的186天增至2024年的193天。於2025年，貿易應付款項周轉天數減至180天，整體維持相對穩定，主要是由於我們與不同供應商的結算時間正常波動所致。我們的貿易應付款項周轉天數長於供應商提供的一般

財務資料

信用期，主要是由於若干供應商考慮到我們良好的信用記錄及採購量，延長了我們的信用期，與業務增長相符。董事確認，我們於往績記錄期間在支付貿易應付款項方面並無發生重大違約。

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的人民幣24.5百萬元或18.3%已結清。

現金轉換週期

於往績記錄期間，我們的存貨周轉天數和貿易應收款項的周轉天數合共長於貿易應付款項的周轉天數，因此實現了正的現金轉換週期。儘管過往我們曾發生現金流量錯配，但我們於2025年錄得改善。我們的貿易應收款項的周轉天數減少至166天，低於貿易應付款項的周轉天數180天，表明我們來自客戶的現金流入與對供應商的付款責任之間的匹配度有所提升，有利於我們的整體流動資金狀況。

我們的營運資金管理主要集中於貿易應收款項，其為流動資產的最重要組成部分。於2025年，儘管我們的整體業務增長，我們的貿易應收款項及應收票據結餘成功減少9.35%至人民幣155.5百萬元，反映我們加強對主要客戶的收款力度及更嚴格的信貸管理。然而，應收款項周轉率的改善部分被存貨增加所抵銷，截至2025年12月31日，存貨增加至人民幣19.7百萬元。此增加主要由與執行大型項目相關的在製品合約成本推動。相關存貨結餘指硬件及設備。展望未來，我們的目標是通過維持應收款項收回的勢頭進一步縮短現金轉換週期，同時加快項目交付及驗收，以更快地將合約成本轉換為收入及現金流入。同時，我們通過與供應商協商更長的付款期限，利用相關擴建項目所需的增加採購量，繼續優化貿易應付款項。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括：(i)應計工資；(ii)其他應付稅款；及(iii)其他。下表列示截至所示日期的其他應付款項及應計費用的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應計工資.....	17,465	17,316	19,308
其他應付稅款.....	7,971	7,505	4,278
應計[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他.....	5,003	3,813	2,814
合計.....	30,439	28,634	27,144

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30.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣28.6百萬元，並減少至截至2025年12月31日的人民幣27.1百萬元，主要由於其他應付稅款及其他項目減少，部分被應計工資增加所抵銷。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的其他應付款項及應計費用中的人民幣4.5百萬元或16.7%已結算。

財務資料

合約負債

我們的合約負債主要為因銷售自動駕駛解決方案而向客戶收取的預付款項。截至2024年12月31日，我們的合約負債增加至人民幣7.3百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣20.3百萬元，主要由於銷售量上升導致客戶預付款增加。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的合約負債中的人民幣1.0百萬元或4.9%已確認為收入。

流動性及資本資源

歷史上，我們主要通過銀行借款、股東注資以及主要來自業務經營的所得款項滿足現金需求。[編纂]後，我們擬通過業務經營所得現金及[編纂]滿足未來資本需求。目前，我們預期未來用於運營的融資可得性不會發生變化。

現金流量

下表列示截至所示年度／期間我們的現金流量概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
經營活動所用現金淨額	(82,589)	(86,452)	(80,452)
投資活動(所用)／所得現金淨額	(32,923)	29,024	(64,209)
融資活動所得現金淨額	69,434	47,334	247,585
現金及現金等價物(減少)／增加淨額....	(46,078)	(10,094)	102,924
年初現金及現金等價物	120,216	74,138	64,044
年末現金及現金等價物	74,138	64,044	166,968

經營活動所用現金淨額

我們的經營現金流出淨額由2024年的人民幣86.5百萬元減少至2025年的人民幣80.5百萬元，主要由於2025年我們的銷售額增加，我們加強應收款項回收以及Trunk Pilot項目的付款週期縮短。我們的經營現金流出淨額由2023年的人民幣82.6百萬元增加至2024年的人民幣86.5百萬元，主要由於我們的業務擴張及營運資金需求增加。

於2025年，我們的經營現金流出淨額歸因於稅前虧損人民幣170.9百萬元，經非現金及非經營項目人民幣93.5百萬元及營運資金變動人民幣(3.0)百萬元調整。營運資金變動主要由於貿易應收款項及應收票據減少人民幣14.4百萬元及合約負債增加人民幣13.0百萬元，受惠於我們於2025年加強應收款項回收及Trunk Pilot項目結算週期縮短，部分被存貨增加人民幣18.8百萬元所抵銷，而此乃由於我們增加產量以支持業務增長，以及我們增加採購導致預付款項、按金及其他應收款項增加。

財務資料

於2024年，我們的經營現金流出淨額歸因於稅前虧損人民幣187.2百萬元，經非現金及非經營項目人民幣96.8百萬元及營運資金變動人民幣3.9百萬元調整。營運資金變動主要由於貿易應付款項及應付票據增加人民幣45.8百萬元，存貨減少人民幣6.9百萬元及預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣8.4百萬元，部分被貿易應收款項及應收票據增加人民幣57.9百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營現金流出淨額歸因於稅前虧損人民幣212.6百萬元，經非現金及非經營項目人民幣77.8百萬元及營運資金變動人民幣52.3百萬元調整。營運資金變動主要由於貿易應付款項及應付票據、其他應付款項及應計費用增加人民幣83.9百萬元以及其他應付款項及應計費用增加人民幣17.9百萬元，部分被貿易應收款項及應收票據增加人民幣37.6百萬元所抵銷。

儘管於往績記錄期間出現經營現金流出淨額，但我們相信我們的經營現金流量已有所改善，因為我們的主要產品已實現商業化且銷售額有所增加。我們的稅前虧損由2023年的人民幣212.6百萬元收窄至2025年的人民幣170.9百萬元，且我們的經營現金流出淨額亦有所減少。我們致力於改善我們的經營現金流量，並計劃通過實施以下措施來實現此目標：(i)通過技術投資、產品及解決方案擴展、客戶群拓展及深化現有客戶滲透率，持續增加收入；(ii)通過優化成本結構、專注高附加值產品及解決方案、創新專有技術、加強供應鏈管理及建立長期合作關係降低採購成本並保持交付能力，提高毛利率；(iii)提高運營效率，使經營開支與收入規模保持合理比例，利用業務擴張帶來的規模效應，監控開支並優化資源配置；及(iv)通過改善應收款項回款及庫存管理，提高營運資金效率。

投資活動所得／(所用)現金流量淨額

於2025年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣64.2百萬元，主要由於定期存款存入人民幣80.0百萬元。

2024年，我們投資活動所得現金流量淨額為人民幣29.0百萬元，主要由於定期存款提取淨額人民幣25.0百萬元及收到與資產相關的政府補助人民幣2.7百萬元。

2023年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣32.9百萬元，主要由於定期存款存入人民幣75.0百萬元，部分被定期存款提取人民幣40.0百萬元抵銷。

融資活動所得現金流量淨額

於2025年，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣247.6百萬元，主要歸因於發行附有優先權股份所得人民幣260.0百萬元；借款所得款項人民幣99.2百萬元及提取受限制銀行存款人民幣25.4百萬元，部分被償還借款人民幣132.0百萬元所抵銷。

2024年，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣47.3百萬元，主要歸因於(i)借款所得款項人民幣166.6百萬元，以及(ii)發行附有優先權股份所得人民幣50.0百萬元，部分被(i)償還借款人民幣137.9百萬元，以及(ii)存入受限制銀行存款人民幣25.5百萬元所抵銷。

財務資料

2023年，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣69.4百萬元，主要歸因於(i)借款所得款項人民幣94.8百萬元，以及(ii)發行附有優先權的股份所得人民幣50.0百萬元，部分被償還借款人民幣68.1百萬元所抵銷。

現金運營成本

下表列示了截至所示年度我們的現金運營成本的主要信息：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
員工僱傭 ⁽¹⁾	102,270	66,629	70,449
研發開支 ⁽²⁾	21,267	48,112	77,668
直接服務及生產成本 ⁽³⁾	48,100	192,806	227,596
銷售及分銷 ⁽⁴⁾	5,818	6,815	11,815
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
合計	177,455	314,362	396,116

附註：

- (1) 與員工僱傭有關的現金經營成本指研發開支下的僱員福利費用、一般費用及行政開支、銷售成本以及銷售及營銷開支(不包括以股份為基礎的薪酬，其為非現金性質)的總和，並根據上述經營開支下截至上年末及本年末與僱員福利費用有關的營運資金變動作出調整。
- (2) 現金經營成本下的研發成本指研發成本(不包括僱員福利費用和研發成本下的非現金項目)，並根據上年末和本年末與研發活動相關的營運資金變動作出調整。
- (3) 與直接服務和生產成本有關的現金經營成本，包括作為銷售成本的材料(不包括僱員福利費用和銷售成本下的非現金項目)，並根據上年末和本年末與銷售成本相關的營運資金變動作出調整。
- (4) 與營銷有關的現金經營成本指銷售及分銷(不包括僱員福利費用及銷售及分銷開支下的非現金項目)，並根據上年末和本年末與銷售和分銷活動相關的營運資金變動作出調整。

負債情況

截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年4月30日，我們的負債包括借款、租賃負債及贖回負債。下表列示了截至所示日期我們的負債明細：

	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)		(未經審計)
流動				
借款	84,150	112,850	79,991	30,000
租賃負債	2,323	2,098	10,631	12,457
非流動				
租賃負債	1,813	–	13,147	12,086
贖回負債	893,380	1,021,219	1,376,280	1,409,995
合計	981,666	1,136,167	1,480,049	1,464,538

財務資料

除上述截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年4月30日的負債外，我們沒有任何重大抵押、押記、債券、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似負債、融資租賃或分期付款承諾、承兌項下的負債（正常商業票據除外）或承兌信貸，無論是否有擔保、是否有抵押。

借款

我們的借款包括銀行借款、與貼現票據相關的銀行借款以及與售後回租交易相關的其他借款。下表列示了截至所示日期我們的借款性質：

	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)		(未經審計)
銀行借款.....	76,650	109,150	79,991	20,000
與貼現票據相關的				
銀行借款.....	–	3,700	–	10,000
與售後回租交易				
相關的其他借款.....	7,500	–	–	–
合計	84,150	112,850	79,991	30,000
有擔保.....	51,000	61,000	59,991	–
有擔保並有抵押.....	27,500	–	–	–
無擔保且無抵押.....	5,650	51,850	20,000	30,000
合計	84,150	112,850	79,991	30,000
流動部分.....	84,150	112,850	79,991	30,000
非流動部分.....	–	–	–	–
合計	84,150	112,850	79,991	30,000

截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年4月30日，我們的借款分別為人民幣84.2百萬元、人民幣112.9百萬元、人民幣80.0百萬元及人民幣30.0百萬元，主要為有擔保、無擔保、有抵押及無抵押的銀行貸款，主要用於補充營運資金。於往績記錄期間，我們的銀行貸款有效利率介於2.3%至5.0%之間。我們的借款均以人民幣計價。

截至2026年4月30日，我們擁有人民幣200百萬元的已承諾未動用銀行融資。

董事確認，截至最後實際可行日期，我們的未償債務沒有重大契約，且在往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未發生任何契約違約。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未出現任何獲取銀行貸款及其他借款的困難、未發生任何銀行貸款及其他借款的付款違約或契約違約。

租賃負債

我們的租賃負債代表根據租賃協議應付租金的現值。下表列示了截至所示日期我們的租賃負債：

財務資料

	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)		(未經審計)
1年內	2,323	2,098	10,631	12,457
1年至2年	1,813	–	9,472	9,252
2年至3年	–	–	3,675	2,834
合計	4,136	2,098	23,778	24,543

我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣4.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣2.1百萬元，主要歸因於償還租賃負債。我們的租賃負債隨後從2024年12月31日的人民幣2.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣23.8百萬元，主要由於新簽訂了租賃。我們的租賃負債於截至2026年4月30日略微增加至人民幣24.5百萬元，乃由於新租賃。

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893.4百萬元、人民幣1,021.2百萬元、人民幣1,376.3百萬元及人民幣1,410.0百萬元，是由於發行附帶優先權的股份。於[編纂]後，由於附帶優先權的股份自動轉換為普通股，我們的贖回負債將由負債重新指定為權益。

無其他未償負債

除上述「一 負債情況」一節的披露外，截至2026年4月30日（即我們的負債聲明日期），我們沒有任何未償負債或已發行及未償還或已同意發行的貸款資本、銀行透支、貸款或類似負債、承兌項下的負債（正常商業票據除外）、承兌信貸、債券、抵押、押記、融資租賃或分期付款承諾、擔保或其他或有負債或相關契約。經審慎考慮，董事確認，截至本文件日期，自2026年4月30日以來，我們的負債情況沒有發生重大變化。

或有負債

除上述「一 負債情況」一節的披露外，截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年4月30日，我們沒有任何重大或有負債。

主要財務比率

下表列示了截至所示年度／期間我們的主要財務比率：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
收入增長率(%) ⁽¹⁾	19.4	89.5	35.6
毛利率(%) ⁽²⁾	12.2	22.7	27.1
調整後淨虧損率 (非香港財務報告準則計量指標)(%) ⁽³⁾ ..	(111.2)	(41.2)	(24.2)

財務資料

附註：

- (1) 收入增長率乃按收入的同比增長率計算。
- (2) 毛利率= 毛利÷ 收入× 100%。
- (3) 調整後淨虧損率(非香港財務報告準則計量指標)= 調整後淨虧損(非香港財務報告準則計量指標)÷ 收入× 100%。

研發支出及總運營支出

在整個往績記錄期間，我們的所有研發支出均專用於特專科技產品的研發及迭代優化，該等產品構成我們的核心技術業務，為我們符合上市規則第十八C章[編纂]資格的基礎。

於往績記錄期間，我們的研發支出主要包括經加上自第三方購入且資本化的研發軟件相關無形資產再扣除計入研發支出的資本化無形資產攤銷費用調整後的研發開支。

下表列示了我們在所示年度的年度研發支出及總研發支出：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
研發開支.....	119,407	115,162	120,253
調整：			
加：自第三方購入且資本化的 研發軟件相關無形資產.....	—	—	—
減：計入研發支出的資本化 無形資產攤銷費用.....	—	—	—
年度研發支出.....	119,407	115,162	120,253
總研發支出.....		354,822⁽¹⁾	

附註：

- (1) [編纂]前三個財務年度的總研發支出。

下表列示了我們在所示年度的年度運營支出及總運營支出：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
研發開支.....	119,407	115,162	120,253
銷售及分銷開支.....	19,718	19,610	20,550
行政開支.....	40,538	30,223	38,243
調整：			
加：自第三方購入且資本化的研發 軟件相關無形資產.....	—	—	—

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
減：計入研發支出的資本化無形 資產攤銷費用	—	—	—
年度總運營支出	179,663	164,995	179,046
總運營支出		523,704⁽¹⁾	

附註：

(1) [編纂]前三個財務年度的總運營支出。

下表列示了我們在所示年度的年度研發支出比率及總研發支出比率：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年度研發支出比率 ⁽¹⁾	66.5%	69.8%	67.2%
總研發支出比率		67.8%⁽²⁾	

附註：

(1) 按年度研發支出除以年度總運營支出再乘以100%計算。

(2) 按[編纂]前三個財務年度的總研發支出除以[編纂]前三個財務年度的總運營支出計算。

資本性支出

於往績記錄期間，我們的資本性支出主要包括購買物業、廠房及設備以及購買無形資產。下表列示了我們在所示期間的資本性支出：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
購買物業、廠房及設備	638	730	6,561
合計	638	730	6,561

在2023年、2024年及2025年，我們的資本性支出分別為人民幣63.8萬元、人民幣73.0萬元及人民幣6.6百萬元。我們主要以股權與債務融資活動所產生的現金為該等開支的資金來源。

我們擬主要通過[編纂]及經營活動所得現金的組合來資助計劃中的資本性支出。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]」。

財務資料

資本承擔

於2023年及2024年12月31日，我們並無資本承擔。於2025年12月31日，我們的資本承擔為人民幣1,980千元，主要與生產設施建造及裝修合同項下的未償還款項有關。

關聯方交易

有關我們在往績記錄期間的關聯方交易詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註39。

董事認為，本文件附錄一所載會計師報告附註39所載的每項關聯方交易均在正常商業條款下以公平交易原則進行，且屬於日常業務活動。董事亦認為，我們在往績記錄期間的關聯方交易不會扭曲我們的往績業績，亦不會導致我們的歷史業績無法反映未來表現。

表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何表外安排。我們亦未訂立任何財務擔保或其他承諾以擔保第三方的付款義務。此外，我們未訂立任何與本公司權益掛鉤並歸類為所有者權益的衍生合約。此外，我們並無保留或或有權益於轉讓至非合併實體的資產，而該等權益對該實體提供信貸、流動資金或市場風險支持。我們亦未在任何非合併實體中擁有可變權益，該等實體為我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與我們進行租賃、對沖或研發服務。

財務風險管理

我們面臨多種財務風險，包括市場風險、信用風險及流動資金風險。管理層對這些風險進行管理和監控，以確保及時有效地實施適當措施。該等風險主要與我們的金融資產產生的信用風險敞口及我們的現金流量是否足以履行財務義務有關。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註37。

股息

於往績記錄期間，本公司或本集團其他實體均未派付或宣派任何股息。任何股息的宣派及支付，以及股息金額，將受本公司章程及相關中國法律的約束。目前，我們並無任何股息政策或固定的股息派付比率。除非從依法可供分配的利潤及儲備中宣派，否則不得宣派或支付任何股息。根據本公司中國法律顧問確認，依據相關中國法律，我們未來所取得的淨利潤須首先用於彌補歷史累計虧損，之後我們必須提取淨利潤的10%作為法定公積金，直至該公積金達到註冊資本的50%以上。因此，我們僅在：(i)彌補所有歷史累計虧損；及(ii)按上述要求提取足夠淨利潤至法定公積金後，方可宣派股息。

財務資料

營運資金確認

董事認為，考慮[編纂]及我們可動用的財務資源，包括未來各期間的經營活動現金流、現金及現金等價物、定期存款、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、可用股權融資及未動用銀行授信，我們有足夠的營運資金滿足當前需求及自本文件日期起未來12個月的需求。

我們的現金消耗率指平均每月(i)經營活動所用淨現金；(ii)購買物業、廠房及設備及無形資產；(iii)預付租賃款項及償還租賃負債；及(iv)已付利息。於2023年、2024年及2025年，我們的歷史現金消耗率分別為人民幣7.6百萬元、人民幣7.8百萬元及人民幣8.0百萬元。截至2026年4月30日，我們擁有現金及現金等價物、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、定期存款及未動用銀行授信人民幣352.8百萬元。我們預計，在扣除我們在[編纂]中應付的[編纂]費用及開支後，我們將收到約[編纂]的[編纂]（假設未行使[編纂]，且假設[編纂]為每股[編纂]（即本文件中指示性[編纂]範圍的中位數））。假設未來平均現金消耗率為人民幣16.1百萬元，按歷史現金消耗率增速及未來計劃計算為截至2025年12月31日止年度的現金消耗率水平的2.0倍，而儘管現金消耗率可能因各種因素（包括但不限於業務發展、行業趨勢及客戶要求）而有所變動，我們估計截至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損益的金融資產、定期存款及未動用銀行授信能夠使我們財務穩健維持(i) [22]個月；或(ii)[編纂]個月，倘我們計及來自[編纂]的[編纂]估計[編纂]（即分配作我們營運資金及其他一般用途的部分）；或(iii)[編纂]個月，倘我們計及來自[編纂]的[編纂]估計[編纂]（按[編纂]計算）。我們將繼續密切監控經營活動所得現金流量，並通過多種方式維持財務穩健，包括但不限於銀行授信和外部融資。請參閱「一 負債情況」。我們預計在[編纂]前不會進行下一輪融資。

可分配儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可分配儲備。

[編纂]

[編纂]指與[編纂]相關的專業費用、[編纂]及其他費用。我們估計[編纂]約為[編纂]（假設[編纂]為每股[編纂]（即指示性[編纂]範圍的中位數），且[編纂]未獲行使），佔[編纂]（基於[編纂]的指示性[編纂]範圍中位數，並假設[編纂]未行使）的[編纂]。於往績記錄期間，我們產生了[編纂]的[編纂]，其中[編纂]已計入綜合損益表，[編纂]將從權益中扣除。

此外，我們預計將產生[編纂]約[編纂]，其中約[編纂]預計將在綜合損益表中確認為行政開支，約[編纂]預計將在[編纂]時直接確認為權益扣減。董事預計該等開支不會對我們2026年的經營業績產生重大影響。就性質而言，我們的[編纂]包括(i)[編纂]相關的開支約[編纂]，以及(ii)非[編纂]相關的開支約[編纂]，其中包括法律顧問和申報會計師的費用及開支約[編纂]以及其他費用及開支約[編纂]。

財務資料

未經審計[編纂]調整後綜合有形資產減負債

詳情請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

無重大不利變化

董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日（即本文件附錄一所載期間的截止日期）以來，我們的財務狀況、經營狀況或前景並無重大不利變化，且自2025年12月31日以來並無任何會對本文件附錄一所載會計師報告資料產生重大影響的事件。

上市規則下的披露要求

董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況會引致根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的要求。