

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一會計師報告所載的綜合財務報表(包括其附註)一併閱讀。我們的綜合財務報表乃按照國際財務報告準則編製，相關準則可能在重大方面與其他司法管轄區的公認會計原則有所不同。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映了我們當前對未來事件及財務業績的觀點。有關陳述基於我們的經驗與對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法作出的假設及分析，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素。然而，我們的實際業績及發展是否符合我們所預期及預測取決於許多風險和不確定性，當中許多風險及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所提供的所有數據，包括「風險因素」及「業務」章節。

就本節而言，除文義另有所指外，提述2023年、2024年及2025年是指我們截至這該等年份的12月31日止財政年度。除非文義另有所指，本節中所載財務資料乃按綜合基準呈列。

概覽

我們開發及銷售認知智能產品，使企業能夠營運及優化其生產及業務營運。透過整合數據與領域知識，我們的產品在複雜的現實世界環境中執行推理、決策及持續優化，將企業的數據、專家知識及業務流程結合為智能工作流程，使其能夠更有效率地營運、更有效地分配資源並作出更明智的決策。我們的產品建立在統一的認知智能架構之上，包含三個類別：我們的認知智能算法平台(為開發、部署及營運認知智能應用提供核心基礎設施及能力)；以及建基於該平台的工業級智能體及運營決策智能體(分別將其能力延伸至工業生產及企業營運)。我們的產品廣泛部署於多個不同行業，包括工業製造、文化旅遊、IT服務、科學研究與公共服務。我們於往績記錄期間實現了巨大的增長，反映市場對我們產品的強烈認可，收益由2023年的人民幣65.6百萬元增加105.4%至2024年的人民幣134.7百萬元，並進一步增加251.7%至2025年的人民幣473.6百萬元。

呈列基準

歷史財務資料已根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)發布的國際財務報告準則會計準則編製，該等準則包括國際會計準則理事會批准的所有準則及詮釋。本集團於編製整個相關期間的歷史財務資料時提早採納於2025年1月1日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則會計準則以及相關過渡性條文。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2.1。

影響我們經營業績及財務狀況的因素

一般因素

我們的經營業績受影響中國人工智能行業(特別是認知智能市場)整體增長及繁榮的若干一般因素所影響，包括中國整體經濟增長、中國經濟的持續數字化、認知智能技術的發展、人才及相關基礎設施，以及部署認知智能應用的意識及意願。

財務資料

影響我們經營業績的具體因素

我們相信，我們的經營業績主要且更直接地受以下具體因素影響：

我們在研究及開發方面的投資

我們已經並將繼續在研究及開發方面進行重大投資，以鞏固市場領導地位。我們計劃繼續投資，以吸引更多優秀的研發人才並進一步開發及應用先進的認知智能技術，以提升我們平台及智能體的功能及客戶體驗。於2023年、2024年及2025年，我們產生的研發開支分別為人民幣83.2百萬元、人民幣107.3百萬元及人民幣114.3百萬元，佔各年度收入的126.9%、79.6%及24.1%。展望未來，我們計劃繼續以具成本效益的方式審慎地投入資源進行研究及開發，以支持我們業務的長遠增長。

我們服務客戶及佔據市場份額的能力

我們的業務表現取決於市場對認知智能技術需求的增長，以及我們憑藉認知智能產品服務客戶及佔據市場份額的能力。我們的管理及銷售團隊擁有豐富行業經驗且知識淵博，使我們能夠以有效方式建立品牌及獲取客戶。我們實施針對具有高需求的關鍵行業的策略，並與各行業的大客戶合作。該等選定的關鍵行業包括工業製造、文化旅遊、IT服務、科研及公共服務。藉着服務行業領導者及與大客戶合作，我們得以了解、識別並優先處理該等行業目標客戶的核心需求，並預期將加快市場採用我們的認知智能產品，進一步擴大我們在該等行業其他細分領域的業務版圖。我們亦與行業價值鏈上的各類公司建立戰略合作夥伴關係，以構建活躍的軟硬件生態系統，擴大我們在行業內的影響力，並將觸及範圍擴大至更廣泛的潛在客戶群。此外，我們確保能夠穩定且及時地部署認知智能產品並提供高質量的客戶支持，致力與彼等維持穩定及持久的業務關係，從而增加我們在客戶需求中所佔的份額及長遠而言改善我們的財務表現。

我們提升營運槓桿效益的能力

我們管理及控制營運開支的能力對我們業務的成功至關重要。我們已為發展技術能力及基礎設施投入巨資，以為我們的客戶提供具備高度可擴展性及靈活性的系統及模型。我們為特定客戶進行定制的能力使我們能夠有效及高效地滿足客戶的需求，有助我們達致顯著的整體成本效益。因此，我們具備有利條件，能夠在擴大收入的同時達致顯著的營運槓桿效益。於往績記錄期間，我們的銷售及營銷開支佔總收入的百分比由2023年的47.7%大幅下降至2025年的13.1%。我們的行政開支由2023年的60.3%大幅下降至2025年的8.6%。我們的研發開支亦由2023年的126.9%大幅下降至2025年的24.1%。控制營運開支以實現最佳營運效率，對我們的成功至關重要。隨着我們的業務規模擴大，我們預期將具備顯著的營運槓桿效益，實現結構性成本節約並進行有效競爭。

財務資料

重大會計政策及估計

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和經營業績具有重大影響。我們的管理層基於過往經驗以及行業慣例和對於未來事件所作的在有關環境下被認為屬合理的預期等其他因素，不斷評估有關估計、假設和判斷。我們管理層的估計或假設與實際結果並無任何重大偏差，且於往績記錄期間，我們亦未對該等估計或假設做出任何重大更改。我們預計於可預見的未來，該等估計和假設並不會出現任何重大變更。

收益確認

來自客戶合約的收益

來自客戶合約的收益乃於貨品或服務的控制權轉讓予客戶時確認，該金額能反映本集團預期就交換該等貨品或服務有權獲得的代價。

當合約中的代價包含可變金額時，估計代價金額為本集團向客戶轉讓貨品而有權換取的金額。可變代價於合約開始時估計並受到約束，直至與可變代價相關的不確定因素得到解決時，確認的累積收益金額極有可能不會發生重大收益撥回。

(a) 提供認知智能產品

本集團向客戶提供認知智能產品，主要包括認知智能算法平台、工業級智能體及運營決策智能體。認知智能產品主要按以下形式交付：(i)安裝於終端用戶服務器的授權軟件；及(ii)預裝軟件的一體化服務器或其他相關硬件。來自授權軟件及預裝軟件的一體化服務器或其他相關硬件的收益，乃於資產控制權轉移予客戶的時點（一般為客戶驗收時）確認。

(b) 提供技術及其他服務

本集團提供的技術及其他服務主要包含數字化相關服務，包括軟件開發工具包（「SDK」）、定制化應用開發及其他技術支持服務。提供SDK及定制化應用開發的收入，在客戶接受服務控制權的時點確認。提供其他技術支持服務的收入隨時間確認，原因為客戶會同時獲取並消耗本集團提供的收益。本集團以與客戶協定的月度對賬單，作為衡量進度、確定交易價格的基準。該方法最真實描述了服務的同時消耗及交付。每月末，交易對價會根據客戶銷售額而固定，因此無需對報告期外的交易價格進行估計。

有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2.3及附註3。

財務資料

主要損益表項目說明

下表載列我們於所示年度的綜合損益表摘要，以絕對金額及佔我們總收入的百分比列示，乃摘錄自本文件附錄一所載會計師報告載列的綜合損益表：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
收入	65,574	100.0	134,663	100.0	473,615	100.0
銷售成本.....	(43,361)	(66.1)	(91,406)	(67.9)	(298,228)	(63.0)
毛利	22,213	33.9	43,257	32.1	175,387	37.0
其他收入及收益.....	13,753	21.0	7,685	5.7	7,081	1.5
銷售及營銷開支.....	(31,292)	(47.7)	(44,328)	(32.9)	(62,102)	(13.1)
行政開支.....	(39,570)	(60.3)	(40,638)	(30.2)	(40,613)	(8.6)
研發開支.....	(83,228)	(126.9)	(107,252)	(79.6)	(114,292)	(24.1)
金融及合約資產減值						
虧損淨額.....	(1,042)	(1.6)	(8,982)	(6.7)	(11,738)	(2.5)
其他開支.....	(2)	(0.0)	(135)	(0.1)	(206)	(0.0)
財務成本.....	(4,432)	(6.8)	(5,541)	(4.1)	(6,275)	(1.3)
除稅前虧損.....	(123,600)	(188.5)	(155,934)	(115.8)	(52,758)	(11.1)
所得稅開支.....	-	-	-	-	-	-
年內虧損及全面虧損總額.....	<u>(123,600)</u>	<u>(188.5)</u>	<u>(155,934)</u>	<u>(115.8)</u>	<u>(52,758)</u>	<u>(11.1)</u>

非國際財務報告準則財務計量指標

我們使用經調整淨虧損（一種非國際財務報告準則財務計量指標）評估我們的經營業績，並用於財務及經營決策目的。我們認為經調整淨虧損（非國際財務報告準則）有助於識別業務中的潛在趨勢，提供有價值的經營業績數據，以及增強對我們歷史表現及未來前景的整體理解。

經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量指標）不應單獨考慮，也不應解釋為經營虧損、虧損淨額或其他任何業績指標的替代品，或作為我們運營表現的指標。本節呈列的經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量指標）可能無法與其他公司呈列的類似名稱的計量指標相比。其他公司可能以不同的方式計算類似名稱的指標，從而限制彼等作為比較指針對我們數據的有用性。我們鼓勵[編纂]及其他人士全面審閱我們的財務數據，而非依賴單一的財務計量指標。

我們將經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量指標）定義為加回以股份為基礎的付款。以股份為基礎的付款與我們授出的股份獎勵有關，屬非現金性質。我們剔除此項目，原因是預期其不會產生未來現金付款。

財務資料

下表載列所示年度我們的淨虧損與經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量指標）的對賬。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
淨虧損與經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量指標）的對賬			
淨虧損	(123,600)	(155,934)	(52,758)
加：			
以股份為基礎的付款	31,317	34,903	37,546
經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量指標）.....	<u>(92,283)</u>	<u>(121,031)</u>	<u>(15,212)</u>

收入

於往績記錄期間，我們主要透過向企業客戶提供認知智能產品（包括認知智能算法平台、工業級智能體及運營決策智能體）產生收入。我們的產品以工具包形式交付（包含系統、模塊及功能組件），可部署及整合至客戶的現有系統及工作流程中。

我們的認知智能產品主要透過軟件或一體化軟硬件解決方案提供。我們採用本地化部署模式。鑒於我們產品的定制性質，定價通常按個別情況釐定，並取決於產品類型、技術精密度、部署規模、實施複雜性、定制化程度以及所需的運算及硬件資源等多項因素。我們通常於相關產品驗收後向客戶收取費用。我們亦透過向現有客戶銷售全新及升級模塊滿足其對運營、功能及技術提升方面不斷轉變的需求產生收入。請參閱「業務－我們的定價模式」。

下表載列我們於所示年度按產品線劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。有關於往績記錄期間的收入波動的詳細討論，請參閱「一經營業績討論」。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
認知智能算法平台	20,427	31.2	58,029	43.1	237,927	50.2
工業級智能體	12,625	19.3	37,640	28.0	118,016	24.9
運營決策智能體	26,278	40.1	23,562	17.5	111,136	23.5
技術及其他服務	6,244	9.5	15,432	11.5	6,536	1.4
總計	<u>65,574</u>	<u>100.0</u>	<u>134,663</u>	<u>100.0</u>	<u>473,615</u>	<u>100.0</u>

- **認知智能算法平台**。我們認知智能算法平台產生的收入主要來自尋求建立用於計算資源管理與編排、企業級模型訓練與開發、知識本體構建與結構化的人工智能基礎設施的企業客戶。該分部的收入由2023年的人民幣20.4百萬元增加至2024年的人民幣58.0百萬元，其後大幅增加至2025年的人民幣237.9百萬元。該等平台的需求通常

財務資料

受客戶的數字化轉型舉措、對智能數據處理的要求不斷提高，以及日益採用人工智能賦能運營系統推動。由於認知智能算法平台通常用作更廣泛應用人工智能的底層基礎設施，部署範圍擴大及客戶用例持續擴展或會或會有助帶動該分部的收入增長。

- **工業級智能體**。我們工業級智能體產生的收入主要來自尋求優化生產效率、加強流程控制及提升產品質量的工業領域客戶。該分部的收入由2023年的人民幣12.6百萬元增加至2024年的人民幣37.6百萬元，其後大幅增加至2025年的人民幣118.0百萬元。該等智能體的需求通常受客戶在智能製造、營運優化及生產質量提升措施方面的投資所帶動推動。
- **運營決策智能體**。我們運營決策智能體的收入主要來自尋求提升組織效率、決策能力及跨業務職能運營協調的企業客戶。具體而言，我們的產品及解決方案包括但不限於企業展廳、行業接待中心及文化遺產數字化項目。該分部的收入由2023年的人民幣26.3百萬元減少至2024年的人民幣23.6百萬元，其後大幅增加至2025年的人民幣111.1百萬元。該等智能體的需求通常受企業日益注重智能管理、工作流程自動化及數據驅動決策帶動。隨着客戶將智能應用擴展至更多業務職能及運營場景，對該等智能體的需求可能會增加。
- **技術及其他服務**。我們的技術及其他服務主要包括數字化相關服務，涵蓋軟件開發工具包、定制應用程序開發及其他技術支持服務。我們技術服務的定價視乎每名客戶的個別需求而定。於往績記錄期間，技術及其他服務產生的收入佔我們總收入的比例相對較小。由於我們的戰略重點為擴展認知智能產品，我們預期日後技術及其他服務產生的收入佔我們總收入的百分比將繼續下降。

於往績記錄期間，我們絕大部分收入來自中國內地，僅有極少部分來自海外地區。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註4。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)服務費，主要指就我們產品的交付、部署及安裝支付予第三方服務提供商的費用；(ii)勞動力成本，主要指部署及維護人員的工資及福利；(iii)硬件採購成本，主要指向第三方供應商採購硬件組件的採購成本；及(iv)其他。

服務費的相關工作並不複雜，但需要大量人力。因此，我們決定將工作外包予第三方服務提供商，以節省成本並使我們能夠專注於核心技術研發業務。據我們所深知，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，所有該等服務提供商均為獨立第三方。

財務資料

下表載列我們於所示年度按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
服務費	17,389	40.1	52,833	57.8	184,171	61.8
勞動力成本	20,366	47.0	24,842	27.2	53,395	17.9
硬件採購	4,150	9.6	12,029	13.2	57,955	19.4
其他	1,456	3.4	1,702	1.9	2,707	0.9
總計	43,361	100.0	91,406	100.0	298,228	100.0

於往績記錄期間，勞動力成本佔銷售成本的百分比由2023年的47.0%減少至2024年的27.2%，並進一步減少至2025年的17.9%，而服務費佔銷售成本的百分比由2023年的40.1%增加至2024年的57.8%，並進一步增加至2025年的61.8%，主要由於我們的技術開發及可複用架構提升了營運效率。

下表載列我們於所示年度按產品線劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
認知智能算法平台	13,026	30.0	36,839	40.3	140,534	47.1
工業級智能體	8,803	20.3	26,959	29.5	81,040	27.2
運營決策智能體	16,975	39.1	15,498	17.0	70,907	23.8
技術及其他服務	4,557	10.5	12,110	13.2	5,747	1.9
總計	43,361	100.0	91,406	100.0	298,228	100.0

毛利及毛利率

毛利按總收入減銷售成本計算。各產品線的毛利率指該產品線的毛利佔來自該產品線的收入百分比。我們的毛利及毛利率一直並將繼續受多項因素影響，包括基礎模型的智能水平、收入組合、定價策略及成本效益。

下表載列我們於所示年度按產品線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
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
認知智能算法平台	7,401	36.2	21,190	36.5	97,393	40.9

財務資料

	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	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
工業級智能體	3,822	30.3	10,681	28.4	36,976	31.3
運營決策智能體	9,303	35.4	8,064	34.2	40,229	36.2
技術及其他服務	1,687	27.0	3,322	21.5	789	12.1
總計	22,213	33.9	43,257	32.1	175,387	37.0

- **認知智能業務**。於往績記錄期間，我們的認知智能業務的毛利率普遍上升。有關增長主要歸因於持續的技術開發，尤其是認知智能產品的模塊化及標準化。這提高了我們核心技術的可重用性，並降低了增量交付成本。該增長亦得益於我們業務擴張所達致的規模經濟效益。
- **技術及其他服務**。我們技術及其他服務的毛利率由2023年的27.0%逐步下降至2024年的21.5%，並進一步下降至2025年的12.1%。往績記錄期間的毛利率下降，主要歸因於服務組合的變動及技術服務規模縮減，從而普遍導致運營槓桿效益降低。技術及其他服務產生的毛利率亦普遍低於我們核心認知智能產品線的毛利率。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括(i)政府補助，主要指我們獲地方政府機關發放的非經常性財務資助，作為對我們業務運營及研發活動的補貼；(ii)銀行利息收入；(iii)未上市股權投資公允價值收益淨額；及(iv)理財產品公允價值收益。

下表載列我們於所示年度的其他收入及收益明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
其他收入			
政府補助	6,571	3,621	5,331
銀行利息收入	170	128	111
其他	—	—	34
其他收入總額	6,741	3,749	5,476
收益			
未上市股權投資公允價值收益淨額	5,797	3,725	1,058
理財產品公允價值收益	1,215	211	547
總計	13,753	7,685	7,081

財務資料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括(i)僱員福利開支；(ii)以股份為基礎的付款；(iii)營銷及推廣開支；(iv)商務差旅費用；及(v)折舊及攤銷。

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，以絕對金額及佔銷售及營銷開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員福利開支.....	14,536	46.5	19,844	44.8	20,256	32.6
以股份為基礎的付款.....	5,922	18.9	10,508	23.7	12,632	20.3
商務差旅費用.....	2,467	7.9	3,298	7.4	3,234	5.2
營銷及推廣開支.....	4,387	14.0	6,523	14.7	20,809	33.5
折舊及攤銷.....	1,652	5.3	1,627	3.7	2,035	3.3
其他.....	2,328	7.4	2,528	5.7	3,136	5.0
總計	31,292	100.0	44,328	100.0	62,102	100.0

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)僱員福利開支、(ii)以股份為基礎的付款、(iii)專業服務費、(iv)辦公室開支及(v)折舊及攤銷。

下表載列我們於所示年度按性質劃分的行政開支明細，以絕對金額及佔行政開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員福利開支.....	14,466	36.6	17,353	42.7	16,397	40.4
以股份為基礎的付款.....	12,148	30.7	11,978	29.5	10,482	25.8
專業服務費.....	4,170	10.5	4,042	9.9	5,693	14.0
辦公室開支.....	3,544	9.0	3,259	8.0	2,892	7.1
折舊及攤銷.....	1,706	4.3	1,384	3.4	2,370	5.8
其他.....	3,536	8.9	2,622	6.5	2,779	6.8
總計	39,570	100.0	40,638	100.0	40,613	100.0

財務資料

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)僱員福利開支；(ii)以股份為基礎的付款；(iii)計算資源費；(iv)與非核心及複雜程度不高的研發相關的第三方服務費；及(v)折舊及攤銷。

下表載列我們於所示年度按性質劃分的研發開支明細，以絕對金額及佔研發開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員福利開支.....	54,939	66.0	66,720	62.2	65,372	57.2
以股份為基礎的付款.....	13,247	15.9	12,417	11.6	14,432	12.6
計算資源費.....	2,749	3.3	5,060	4.7	13,493	11.8
第三方服務費.....	6,237	7.5	17,402	16.2	14,599	12.8
折舊及攤銷.....	3,998	4.8	3,388	3.2	3,523	3.1
其他.....	2,058	2.5	2,265	2.1	2,873	2.5
總計	83,228	100.0	107,252	100.0	114,292	100.0

金融及合約資產減值虧損淨額

我們的金融資產及合約資產減值虧損淨額指我們貿易應收款項及應收票據以及合約資產的預期信貸虧損。於2023年、2024年及2025年，我們錄得的金融資產及合約資產減值虧損淨額分別為人民幣1.0百萬元、人民幣9.0百萬元及人民幣11.7百萬元。

財務成本

我們的財務成本主要包括(i)計息銀行借款及其他貸款的利息；及(ii)租賃負債的利息。請參閱「負債」。

下表載列我們於所示年度的財務成本明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
租賃負債的利息.....	364	303	530
計息銀行借款及其他貸款的利息.....	4,068	5,238	5,745
總計	4,432	5,541	6,275

財務資料

稅項

中國

我們及我們的中國附屬公司一般須按法定中國企業所得稅（「**企業所得稅**」）稅率25%繳納企業所得稅。根據中國稅務法規，我們已註冊為高新技術企業，並於往績記錄期間享有15%的優惠所得稅稅率。華院分析技術（上海）有限公司於2021年獲得其「高新技術企業」資格，並於2025年重續該資格，因此其於截至2023年及2025年12月31日止年度有權享有15%的優惠稅率。此外，符合小型微利企業標準的若干附屬公司有權於2023年1月1日至2027年12月31日期間享有20%的減免企業所得稅稅率。

經營業績討論

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣134.7百萬元大幅增加251.7%至2025年的人民幣473.6百萬元。該增長主要由於(i)我們成功擴展營運規模以服務更多客戶，包括2025年每名客戶平均消費支出較高的客戶；及(ii)我們的市場影響力及聲譽提升。具體而言，

- **認知智能算法平台**。認知智能算法平台的收入由2024年的人民幣58.0百萬元大幅增加至2025年的人民幣237.9百萬元，該增長主要由客戶需求增加所推動，反映於我們的客戶群由2024年的15名增加至2025年的57名。
- **工業級智能體**。工業級智能體的收入由2024年的人民幣37.6百萬元大幅增加至2025年的人民幣118.0百萬元。該增長主要由於(i)客戶需求增加，反映於我們的客戶群由2024年的9名增加至2025年的33名；及(ii)新舊客戶的部署規模及應用場景擴大。
- **運營決策智能體**。運營決策智能體的收入由2024年的人民幣23.6百萬元大幅增加至2025年的人民幣111.1百萬元。該增長主要由以下因素推動：技術進步令每名客戶的平均消費增加約五倍，由2024年的人民幣524,000元增加至2025年的人民幣2,526,000元。
- **技術及其他服務**。技術及其他服務的收入由2024年的人民幣15.4百萬元減少57.6%至2025年的人民幣6.5百萬元。該減少主要歸因於我們日益專注於認知智能產品線，導致技術及其他服務的相對規模縮減。隨着我們的業務持續向認知智能業務發展，預期技術及其他服務佔我們收入的比例將會減少。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣91.4百萬元大幅增加至2025年的人民幣298.2百萬元，這與我們的收入增長及業務擴張大致一致。

財務資料

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的整體毛利由2024年的人民幣43.3百萬元增加305.5%至2025年的人民幣175.4百萬元。我們的毛利率由2024年的32.1%上升至2025年的37.0%。有關增長主要歸因於持續的技術開發，尤其是認知智能產品的模塊化及標準化。這提高了我們核心技術的可重用性，並降低了增量交付成本。該增長亦得益於我們業務擴張所達致的規模經濟效益。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣7.7百萬元減少7.9%至2025年的人民幣7.1百萬元，主要是由於未上市股權投資公允價值收益淨額減少，部分被政府補助增加所抵銷。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣44.3百萬元增加40.1%至2025年的人民幣62.1百萬元，主要是由於隨着業務擴張我們加大營銷力度導致營銷開支增加。

行政開支

我們的行政開支保持相對穩定，2024年及2025年為人民幣40.6百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣107.3百萬元增加6.6%至2025年的人民幣114.3百萬元，主要由於計算資源費增加。該增加反映我們持續投資更先進的技術，以提升認知智能算法平台的計算及模型訓練能力。這亦與我們開發以工具為基礎、模塊化及組件化產品的戰略一致。

金融及合約資產減值虧損淨額

我們的金融及合約資產減值虧損淨額由2024年的人民幣9.0百萬元大幅增加至2025年的人民幣11.7百萬元，主要是由於貿易應收款項及應收票據結餘增加所致。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣5.5百萬元增加13.2%至2025年的人民幣6.3百萬元，主要是由於(i)為支持業務增長而增加銀行借款水平，及(ii)於2025年訂立新辦公室租賃。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2024年的人民幣155.9百萬元減少至2025年的人民幣52.8百萬元。

財務資料

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣65.6百萬元大幅增加105.4%至2024年的人民幣134.7百萬元。與2025年的情況相似，與2024年相比，該增長主要由於(i)我們成功擴展營運規模以服務更多客戶，包括2024年每名客戶平均消費支出較高的客戶；及(ii)我們的市場影響力及聲譽提升。具體而言，

- **認知智能算法平台**。銷售認知智能算法平台的銷售收入由2023年的人民幣20.4百萬元增加至2024年的人民幣58.0百萬元。該增加主要由於客戶數目及每名客戶平均消費支出均有所增加。具體而言，每名客戶平均消費支出由2023年的人民幣1,461,000元增加至2024年的人民幣3,869,000元。
- **工業級智能體**。工業級智能體的銷售收入由2023年的人民幣12.6百萬元增加至2024年的人民幣37.6百萬元。該增加主要由於客戶數目及每名客戶平均消費支出均有所增加。具體而言，每名客戶平均消費支出由2023年的人民幣1,580,000元增加至2024年的人民幣4,182,000元，主要受我們獲取規模更大且價值更高的行業領先客戶所帶動。
- **運營決策智能體**。運營決策智能體產的銷售收入由2023年的人民幣26.3百萬元略微減少至2024年的人民幣23.6百萬元，主要是由於每名客戶平均消費支出由2023年的人民幣585,000元略微減少至2024年的人民幣524,000元。我們運營決策智能體的銷售於2023年及2024年期間出現波動，原因為該等產品仍處於早期商業化階段及主要涉及試點部署。隨着技術持續改進及商業化取得進展，運營決策智能體的銷售收入因產品擴大商業化規模而大幅增加至2025年的人民幣111.1百萬元。
- **技術及其他服務**。來自技術及其他服務的收入由2023年的人民幣6.2百萬元大幅增加至2024年的人民幣15.4百萬元，這與我們業務營運的逐步擴展一致。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣43.4百萬元大幅增加至2024年的人民幣91.4百萬元。該增加主要是由於服務費及硬件採購成本（尤其是認知智能算法平台及工業級智能體的技術服務費及硬件採購成本）增加所致，這與我們的收入增長及業務擴張一致。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的整體毛利由2023年的人民幣22.2百萬元增加94.7%至2024年的人民幣43.3百萬元。我們的整體毛利率維持在相對穩定的水平，2023年為33.9%，而2024年為32.1%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣13.8百萬元減少44.1%至2024年的人民幣7.7百萬元，主要由於與我們持有的理財產品相關的政府補助以及計量為按公允價值計入損益的金融資產的公允價值收益均有所減少。

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31.3百萬元增加41.7%至2024年的人民幣44.3百萬元。這主要是由於(i)僱員福利開支增加，主要因為支付予銷售及營銷人員的薪酬及獎金增加；及(ii)以股份為基礎的付款開支因僱員激勵平台項下的額外授出而有所增加。

行政開支

我們的行政開支保持相對穩定，2023年為人民幣39.6百萬元及2024年為人民幣40.6百萬元。這主要是由於支付予行政人員的獎金略有增加所致。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣83.2百萬元增加28.9%至2024年的人民幣107.3百萬元。這主要是由於(i)僱員福利開支增加，乃主要由於核心算法研究人員數目增加；及(ii)第三方服務費增加所致。

金融及合約資產減值虧損淨額

我們的金融及合約資產減值虧損淨額由2023年的人民幣1.0百萬元大幅增加至2024年的人民幣9.0百萬元，主要是由於貿易應收款項及應收票據結餘增加所致。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣4.4百萬元增加25.0%至2024年的人民幣5.5百萬元，主要由於為支持業務增長而增加銀行借款水平。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2023年的人民幣123.6百萬元增加至2024年的人民幣155.9百萬元。

綜合財務狀況表選定項目的論述

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表中的節選數據，有關數據摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
非流動資產.....	128,306	126,022	139,974
流動資產.....	181,662	285,044	463,829
流動負債.....	199,410	295,130	462,785
流動(負債淨額)/資產淨值.....	(17,748)	(10,086)	1,044
資產總值減流動負債.....	110,558	115,936	141,018
非流動負債.....	2,252	13,661	13,955
資產淨值.....	108,306	102,275	127,063

財務資料

資產

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括租賃物業裝修、電子設備及辦公設備。我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣3.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣2.1百萬元，主要由於年度折舊導致電子設備減少。我們的物業、廠房及設備其後增加至截至2025年12月31日的人民幣8.9百萬元，主要由於我們於2025年租賃的新辦公室進行裝修，導致租賃物業裝修增加所致。

按公允價值計入損益的金融資產

我們按公允價值計入損益的金融資產包括流動及非流動部分，指我們持有的理財產品及非上市股權投資。下表載列我們截至所示日期的按公允價值計入損益的金融資產：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
非流動			
非上市股權投資，按公允價值.....	113,826	117,551	118,609
流動			
理財產品，按公允價值.....	8,008	8,215	24,406
總計	121,834	125,766	143,015

我們按公允價值計入損益的金融資產保持相對穩定，截至2023年12月31日為人民幣121.8百萬元及截至2024年12月31日為人民幣125.8百萬元。我們按公允價值計入損益的金融資產其後大幅增加至截至2025年12月31日的人民幣143.0百萬元，主要由於新理財產品增加所致。

我們主要投資於風險相對較低的理財產品，且擬進行的投資不得干擾我們的日常營運及業務前景。我們的財務部負責管理我們於理財產品的投資。我們與理財產品相關的投資策略旨在透過合理及保守地將投資組合的到期日與預期的營運現金需求相匹配以將財務風險降至最低，並為我們的股東產生投資回報。我們在充分考慮多項因素（包括但不限於宏觀經濟環境、整體市場狀況以及投資的預期利潤或潛在虧損）後，按個別情況作出與理財產品相關的投資決策。於[編纂]後，我們擬嚴格遵守內部政策及指引、組織章程細則以及上市規則第十四章的規定，繼續我們於理財產品的投資。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產包括流動部分及非流動部分。下表載列我們截至所示日期的預付款項、其他應收款項及其他資產：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
流動：			
預付供應商款項	6,218	4,169	4,810
其他可收回稅項	132	855	2,327
按金	9,863	9,958	7,227
向第三方提供的貸款	7,695	—	—
其他應收款項	1,091	908	801
	<u>24,999</u>	<u>15,890</u>	<u>15,165</u>
減值撥備	(199)	(112)	(74)
小計	<u>24,800</u>	<u>15,778</u>	<u>15,091</u>
非流動：			
租賃按金	725	—	1,938
軟件預付款項	575	—	—
	<u>1,300</u>	<u>—</u>	<u>1,938</u>
總計	<u>26,100</u>	<u>15,778</u>	<u>17,029</u>

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣26.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣15.8百萬元，主要由於向第三方提供的貸款減少所致。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產輕微增加至截至2025年12月31日的人民幣17.0百萬元，主要由於(i)其他可收回稅項增加及(ii)與2025年訂立的新租賃有關的租賃按金所致。

存貨

我們的存貨主要包括合約履約成本，即為履行合約而發生且預期可收回的成本。下表載列我們截至所示日期的存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
合同履約成本	47,523	42,556	49,761
硬件	2,495	5,112	392
減：存貨撥備	(619)	(933)	(1,055)
總計	<u>49,399</u>	<u>46,735</u>	<u>49,098</u>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣49.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣46.7百萬元，並增加至截至2025年12月31日的人民幣49.1百萬元，與我們的業務增長相一致，尤其是認知智能算法平台的擴展，該等平台在客戶驗收前需要較高的前期部署成本。

財務資料

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
1年內	50,018	35,860	37,304
超過1年	–	11,808	12,849

下表載列我們於所示年度的存貨周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
平均存貨周轉天數*	300	195	60

附註：

* 特定年度的存貨周轉天數等於期初及期末存貨結餘的平均值除以相關年度的銷售成本，再乘以365天。

我們的存貨平均周轉天數由2023年的300天減少至2024年的195天，並進一步減少至2025年的60天，主要由於我們為應對產品市場需求增加而縮短了合約責任的完成週期。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨中，人民幣36.8百萬元或73.3%其後已動用。

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包括貿易應收款項、銀行承兌票據應收款項及商業票據應收款項，即客戶就我們於日常業務過程中所提供服務應付的款項。下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項及應收票據明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
貿易應收款項	44,624	59,613	294,446
銀行票據應收款項	1,391	685	1,844
商業票據應收款項	–	5,723	–
	46,015	66,021	296,290
減：減值虧損	(2,036)	(11,038)	(22,656)
貿易應收款項及應收票據	43,979	54,983	273,634

於整個往績記錄期間，我們的貿易應收款項及應收票據持續增加，由截至2023年12月31日的人民幣44.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣55.0百萬元，並顯著增加至截至2025年12月31日的人民幣273.6百萬元，主要由於我們的認知智能業務整體增長所致。

財務資料

下表載列於所示日期基於發票日期的貿易應收款項及應收票據賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
一年以內.....	39,752	42,221	247,405
一至兩年.....	3,241	10,612	22,052
兩至三年.....	—	2,150	3,283
三至四年.....	986	—	894
總計	43,979	54,983	273,634

下表載列我們於所示年度的貿易應收款項及應收票據周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項及應收票據平均周轉天數* ...	238	152	140

附註：

* 特定年度的貿易應收款項及應收票據周轉天數等於期初及期末貿易應收款項及應收票據的平均結餘除以相關年度收入，再乘以365天。

我們的貿易應收款項及應收票據平均周轉天數由2023年的238天減少至2024年的152天，並進一步減少至2025年的140天，主要由於我們加強收款管理力度以及收益增長。

給予客戶的信貸期根據個別情況釐定，一般信貸期介乎30至180天。為管理信貸風險，我們謹慎並定期評估客戶的信用質量，密切監控貿易應收款項的可收回性狀況及客戶的信用狀況，並採取適當且積極的跟進行動，以確保客戶按時付款。我們預期貿易應收款項不會存在任何重大可收回性問題。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據中，人民幣109.2百萬元（即39.9%）已於其後收回。

合約資產

我們的合約資產指我們根據相關協議就已部分履行但尚未開具賬單的履約義務而收取代價的權利，該等權利以我們未來履行有關協議項下剩餘義務為條件。我們的合約資產由截至2023年12月31日的人民幣0.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1.2百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣3.8百萬元。該等增幅主要由於我們的認知智能業務規模增長所致。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註22。

財務資料

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物主要包括庫存現金及銀行存款。我們的現金及現金等價物由2023年的人民幣52.8百萬元顯著增加至2024年的人民幣142.5百萬元，主要由於股東注資及增加計息銀行借款以支持營運流動資金所致。截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物其後減少至人民幣95.7百萬元，主要由於業務擴張所用現金及購買理財產品所致。

負債

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要包括就採購用於認知智能產品的硬件及技術服務而應付供應商的款項。於往績記錄期間，受認知智能業務顯著增長推動，我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣18.2百萬元持續增加至截至2024年12月31日的人民幣44.0百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣202.4百萬元。

下表載列我們截至所示年度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
貿易應付款項平均周轉天數.....	152	124	151

附註：

* 特定年度的貿易應付款項周轉天數等於期初及期末貿易應付款項的平均結餘除以相關年度銷售成本，再乘以365天。

我們的貿易應付款項平均周轉天數由2023年的152天減少至2024年的124天，主要由於加強付款管理及優化與供應商的結算安排。我們的貿易應付款項平均周轉天數增加至2025年的151天，主要由於我們隨業務發展與供應商之間建立信任，並取得更強的議價能力，從而能夠就與我們的產品相關的交易協商更長的結算期限。

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61.5百萬元（即30.4%）已於其後結算。

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應付薪酬及福利、其他應付稅項、應付第三方款項、應計費用及其他項目。下表載列我們截至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	
應付薪酬及福利.....	10,235	10,965	10,345
其他應付稅項.....	4,490	6,796	1,291
來自第三方的借款.....	10,000	200	—
應計費用.....	584	616	1,996

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
其他	1,470	1,190	2,523
總計	26,779	19,767	16,155

於往績記錄期間，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26.8百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣19.8百萬元，主要由於我們償還來自第三方的貸款所致。我們的其他應付款項及應計費用進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣16.2百萬元，主要由於其他應付稅項減少所致。

合約負債

於往績記錄期間，我們的合約負債指客戶就提供服務所作出的預付款項。我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣55.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣65.7百萬元，與我們的業務擴張基本一致。截至2025年12月31日，我們的合約負債其後顯著減少至人民幣21.9百萬元，與合約責任完成情況一致。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的合約負債中，人民幣16.5百萬元（即75.5%）已於其後確認為收入。

關鍵財務比率

下表載列我們截至所示日期的關鍵財務比率：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
收入增長率(%)	不適用	105.4	251.7
毛利率 ⁽¹⁾ (%)	33.9	32.1	37.0
經調整淨虧損率（非國際財務報告 準則計量） ⁽²⁾ (%)	(140.7)	(89.9)	(3.2)
淨虧損率 ⁽³⁾ (%)	(188.5)	(115.8)	(11.1)
流動比率 ⁽⁴⁾	0.91	0.97	1.00

附註：

- (1) 毛利率相等於毛利除以年內收入乘以100%。
- (2) 經調整淨虧損率（非國際財務報告準則財務計量）相等於經調整淨虧損（非國際財務報告準則財務計量）除以年內收入乘以100%。
- (3) 淨虧損率相等於淨利潤／虧損除以年內收入乘以100%。
- (4) 流動比率乃按截至所示日期的流動資產除以流動負債計算。

流動性及資本資源

我們過去主要通過股東出資及計息銀行借款撥資現金需求。於[編纂]後，我們擬通過股權融資活動及債務融資活動結合的平衡方式撥資未來資本需求。我們預期未來撥資營運的融資可得性不會發生任何變化。

財務資料

流動資產及流動負債淨額

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債：

	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			(未經審計)
流動資產				
存貨	49,399	46,735	49,098	31,694
貿易應收款項及應收票據	43,979	54,983	273,634	216,996
合約資產	686	1,219	3,786	2,676
按公允價值計入其他全面收益的應收票據	282	4,607	300	–
應收關聯方款項	1,506	1,506	1,506	1,506
預付款項、其他應收款項及其他資產	24,800	15,778	15,091	20,853
按公允價值計入損益的金融資產	8,008	8,215	24,406	24,185
受限制現金	162	9,535	278	1,109
現金及現金等價物	52,840	142,466	95,730	114,945
流動資產總計	181,662	285,044	463,829	413,964
流動負債				
貿易應付款項	18,183	43,963	202,435	159,737
其他應付款項及應計費用	26,779	19,767	16,155	21,991
合約負債	55,592	65,748	21,909	18,750
租賃負債	3,359	1,721	2,761	3,640
計息銀行借款	95,497	163,931	219,525	250,623
流動負債總計	199,410	295,130	462,785	454,741
流動(負債淨額)/資產淨值	(17,748)	(10,086)	1,044	(40,777)

截至2023年及2024年12月31日，我們分別錄得流動負債淨額人民幣17.7百萬元及人民幣10.1百萬元，而截至2025年12月31日錄得流動資產淨值人民幣1.0百萬元。截至2026年4月30日，我們錄得流動負債淨額人民幣40.8百萬元。

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣17.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣10.1百萬元，主要由於現金及現金等價物增加，部分被(i)銀行借款增加(作為頂級商業銀行提供的支持，該等借款附帶相對較低的利率)；及(ii)因我們業務擴張導致貿易應付款項增加所抵銷。

截至2024年12月31日，我們的流動負債淨額為人民幣10.1百萬元，截至2025年12月31日為流動資產淨值人民幣1.0百萬元。該變動主要由於我們業務擴張導致貿易應收款項及應收票據增加；部分被(i)我們業務擴張導致貿易應付款項持續增加；及(ii)現金及現金等價物減少所抵銷，主要與業務擴張所用現金有關。

截至2026年4月30日，我們錄得流動負債淨額人民幣40.8百萬元，而截至2025年12月31日的流動資產淨值為人民幣1.0百萬元。該變動主要由於(i)因我們的收款工作導致貿易應收款項及應收票據減少；及(ii)為支持我們的業務增長而導致銀行借款增加，部分被我們已結清的貿易應付款項減少所抵銷。

財務資料

現金流量

下表載列我們截至所示年度現金流量的概要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
經營活動所用現金流量淨額.....	(67,890)	(94,814)	(102,685)
投資活動所得／(所用)現金流量淨額.....	20,164	7,412	(24,788)
融資活動所得現金流量淨額.....	31,803	177,028	80,737
現金及現金等價物(減少)／增加淨額.....	(15,923)	89,626	(46,736)
年初現金及現金等價物	68,763	52,840	142,466
年末現金及現金等價物	52,840	142,466	95,730

經營活動所用現金淨額

於2025年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣102.7百萬元。經營活動所用現金淨額與稅前虧損的差額為人民幣49.9百萬元，主要由於(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣230.3百萬元；及(ii)合約負債減少人民幣43.8百萬元；部分被(i)貿易應付款項增加人民幣158.5百萬元；(ii)以股份為基礎的付款開支人民幣37.5百萬元；及(iii)金融及合約資產減值虧損人民幣11.7百萬元所抵銷。

於2024年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣94.8百萬元。經營活動所用現金淨額與稅前虧損的差額為人民幣61.1百萬元，主要由於(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣20.0百萬元；及(ii)受限制現金增加人民幣9.4百萬元，部分被(i)以股份為基礎的付款開支人民幣34.9百萬元；(ii)貿易應付款項增加人民幣25.8百萬元；及(iii)合約負債增加人民幣10.2百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣67.9百萬元。經營活動所用現金淨額與稅前虧損的差額為人民幣55.7百萬元，主要由於(i)存貨增加人民幣28.8百萬元；(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣6.7百萬元；及(iii)未上市股權投資公允價值收益淨額人民幣5.8百萬元，部分被(i)合約負債增加人民幣48.9百萬元；及(ii)以股份為基礎的付款開支人民幣31.3百萬元所抵銷。

鑒於往績記錄期間內錄得經營現金流出淨額，我們計劃實施一系列旨在提升營運效率及改善現金流表現的措施，包括但不限於以下各項：

- 優化信貸及收款政策。我們將進一步加強客戶信貸管理，完善付款條款，提高收款效率，並加強內部流程以加快收回貿易應收款項及提高現金利用率。
- 提升營運流程效率。我們擬精簡營運工作流程並升級信息系統，以提高從下單到交付的效率，縮短周轉時間，並促進更快的現金轉換。

財務資料

- 加強供應商合作機制。我們將繼續加強與主要供應商的關係，並協商更靈活的付款安排，以更妥善地管理現金流出。
- 加強預算控制及成本管理。我們計劃改善預算紀律及成本控制框架，更審慎地分配營運開支，並定期評估開支的成本效益，以避免不必要或過早的支出。

投資活動(所用)／所得現金淨額

於2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣24.8百萬元。此乃主要由於(i)購買理財產品人民幣162.0百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣9.3百萬元，部分被出售理財產品所得款項人民幣146.4百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣7.4百萬元。此乃主要歸因於(i)出售理財產品所得款項人民幣8.0百萬元；及(ii)非控股股東償還貸款人民幣7.7百萬元，部分被購買理財產品人民幣8.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣20.2百萬元。此乃主要由於出售理財產品所得款項人民幣93.0百萬元，部分被(i)購買理財產品人民幣64.0百萬元；(ii)向非控股股東墊付貸款人民幣7.7百萬元所抵銷。

融資活動所得現金淨額

於2025年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣80.7百萬元。此乃主要由於新增銀行貸款人民幣234.5百萬元及股東注資人民幣40.0百萬元，部分被償還銀行借款人民幣185.6百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣177.0百萬元。此乃主要由於新增銀行貸款人民幣177.1百萬元及股東注資人民幣115.0百萬元，部分被償還銀行借款人民幣95.4百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣31.8百萬元。此乃主要由於新增銀行貸款人民幣115.3百萬元，部分被償還銀行借款人民幣84.4百萬元所抵銷。

營運資金

董事認為，經計及手頭現金及現金等價物、可用銀行融資及[編纂]估計[編纂]淨額後，我們具備充足營運資金以滿足目前及自本文件日期起計至少未來12個月的需求。

資本開支

我們的主要資本開支主要有關(i)物業、廠房及設備項目(包括租賃裝修、電子設備及辦公設備)；及(ii)其他無形資產(主要包括已購買軟件)。於往績記錄期間，我們的資本開支(指添置物業、廠房及設備及其他無形資產)於2023年、2024年及2025年分別為人民幣4.6百萬元、人民幣0.4百萬元及人民幣9.3百萬元。

財務資料

下表載列我們於所示年度的資本開支：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
購買物業、廠房及設備	1,309	415	9,259
購買其他無形資產	3,297	–	–
總計	4,606	415	9,259

我們預計將通過經營活動所得現金、現有銀行借款及[編纂][編纂]淨額撥資資本開支。我們目前任何未來年度的資本開支計劃可能會發生變化，我們可能根據未來現金流量、經營業績及財務狀況、業務計劃、市場狀況及其他各項因素調整我們的資本開支。另請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。

債務

下表載列我們截至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			
流動				
租賃負債	3,359	1,721	2,761	3,640
計息銀行借款	95,497	163,931	219,525	252,686
非流動				
租賃負債	2,252	328	6,245	5,595
計息銀行借款	–	13,333	6,667	54,167
總計	101,108	179,313	235,198	316,088

計息銀行借款

我們的計息銀行借款由有抵押銀行貸款組成。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們的計息銀行借款分別為人民幣95.5百萬元、人民幣177.3百萬元、人民幣226.2百萬元及人民幣306.9百萬元。該等借款於整個往績記錄期間增加，主要用於支持我們的業務擴張，且均為有抵押。我們的銀行借款均以人民幣計價。於往績記錄期間，我們銀行借款的實際利率介乎2.1%至5.6%。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註27。

截至2026年4月30日（即釐定我們債務的最後實際可行日期），我們擁有未動用承諾銀行額度人民幣75.5百萬元。

租賃負債

我們的租賃負債與我們確認就使用權資產作出租賃付款的負債有關。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5.6百萬元、人民幣2.0百萬元、人民幣9.0百萬元及人民幣9.2百萬元。截至2025年12月31日的顯著增幅主要由於年內訂立新租賃人民幣8.7百萬元所致。

財務資料

董事確認，截至最後實際可行日期，我們借款項下的協議並不包含任何會對我們未來新增借款或發行債務或股本證券能力造成重大不利影響的契諾。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，我們並無銀行及其他借款違約，亦無違反任何(未經豁免的)契諾。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在取得信貸融資方面並無遇到任何重大困難，亦無融資被撤回或被要求提前還款。

除上文所另行披露者外，截至2026年4月30日(即我們債務聲明最後實際可行日期)，我們並無任何尚未償還貸款、已發行或同意將予發行的資本、債務證券、按揭、押記、債權證、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、租購承諾或其他或然負債。

資本承擔

我們的資本承擔與股權投資有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承擔分別為人民幣1.9百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣1.9百萬元。我們預計將以經營所得現金、[編纂]將予收取的[編纂]淨額及我們可得銀行借款以滿足資本承擔。

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。

資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大資產負債表外承諾或安排。

關聯方交易及結餘

我們不時與關聯方進行交易。所有關聯方非交易性質結餘將於[編纂]前結清。董事認為，載於本文件附錄一會計師報告附註35的各項關聯方交易均在日常業務過程中進行，並由相關各方按公平原則及正常商業條款訂立。董事亦認為，於往績記錄期間的關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄業績，或導致我們的歷史業績無法反映未來表現。

市場風險披露

我們面臨多種風險，包括利率風險、信貸風險及流動性風險。我們的整體風險管理計劃注重金融市場的不確定性，並尋求盡量降低對我們財務表現的潛在不利影響。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註38。

股息

於往績記錄期間，我們並無宣派或派付任何股息。我們目前並無正式的股息政策或固定派息比率。我們目前擬保留所有可用資金及盈利(如有)，用於業務發展及擴張，且預期於可見未來不會派付任何現金股息。[編纂]不應基於收取現金股息的預期而購買我們的普通股。未來釐定任何派息將由董事酌情決定，並可能基於多項因素，包括我們未來經營及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及董事可能視為相關的其他因素。中國現行法規規定，中國公司僅可按

財務資料

其組織章程細則及中國會計準則及法規所釐定，以累計可分配除稅後利潤減累計虧損的任何收回金額及我們須向法定及其他儲備作出的款項支付股息。

經計及上文所述，鑒於我們的累計虧損，我們在特定年度可能並無足夠或任何可供分配利潤以向股東派付股息，或即使我們實現盈利，根據中國法律顧問的意見，我們亦僅可在符合以下條件的情況下，從可分配利潤中宣派或派付股息：(i) 累計虧損被除稅後利潤彌補；及(ii) 根據相關法律、法規及組織章程文件計提充足的法定及其他儲備。鑒於本文件所披露的累計虧損，我們於可見未來不太可能合資格自我們的利潤派付股息。

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]

我們的[編纂]主要包括(i) [編纂]相關費用，如[編纂]費及[編纂]；及(ii) [編纂]相關費用，包括就[編纂]及[編纂]向本公司法律顧問及申報會計師提供服務而支付的專業費用，以及其他費用及開支。假設悉數支付[編纂]，[編纂]的估計[編纂]（按[編纂]範圍中位數計算並假設[編纂]未獲行使）總額約為[編纂]港元，佔[編纂]總額約[編纂]%。我們的[編纂]估計金額[編纂]港元預期將於綜合全面虧損表中列支。其餘金額[編纂]港元將於[編纂]時直接於權益中扣除。截至2025年12月31日，我們並無就[編纂]產生[編纂]。

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值

根據上市規則第4.29條編製的未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表，旨在說明假設[編纂]已於2025年12月31日進行的情況下，對截至該日我們股東應佔綜合有形資產淨值的影響。編製未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表僅供說明用途，由於其假設性質，並不一定能真實反映[編纂]於2025年12月31日或任何未來日期完成時我們的綜合有形資產淨值。請參閱本文件附錄二。

無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日（即本文件附錄一會計師報告所報告期間的期末），我們的財務或經營狀況、債務、按揭、或有負債、擔保或前景並無重大不利變動。

上市規則規定的披露事項

我們確認，截至最後實際可行日期，概無須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情形。