

財務資料

以下有關我們財務狀況及經營業績的討論及分析，應與本文件附錄一會計師報告所載的綜合財務報表及相關附註一併閱讀。我們的綜合財務報表乃根據國際財務報告會計準則編製。

以下討論及分析包含涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據自身經驗及對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的觀點，以及我們認為於有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。閣下不應過度依賴任何該等陳述。我們實際未來業績及特定事件發生的時間可能因多項因素（包括本文件「風險因素」、「前瞻性陳述」及其他部分所載者）而與該等前瞻性陳述所預期者有重大差異。

就本節而言，除非文義另有所指，對2023年、2024年及2025年的提述分別指截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度。

概覽

我們是新型電力系統解決方案提供商，在中國保護及自動化解決方案市場佔據領先地位。於往績記錄期，我們透過銷售全面的新型電力系統解決方案組合產生收入，該組合主要包括(i)二次設備（包括保護及自動化以及智能運維）；(ii)電力電子；(iii)一二次融合；及(iv)儲能系統。於該等各個類別中，我們提供多種產品系列及配置，旨在滿足不同運行環境、應用場景及客戶需求。

於往績記錄期間，我們的收入由2023年的人民幣5,751.1百萬元增加至2024年的人民幣6,950.9百萬元及2025年的人民幣8,193.3百萬元，而淨利潤由2023年的人民幣627.9百萬元增加至2024年的人民幣715.8百萬元及2025年的人民幣828.9百萬元。

影響我們經營業績的重大因素

我們的業務、經營業績及財務狀況受到影響整體新型電力系統解決方案的多項一般因素影響。該等因素包括宏觀經濟趨勢、行業發展及市場競爭格局。除該等一般因素外，我們的經營業績亦受到以下特定因素影響：

新型電力系統的發展及市場需求

我們主要提供新型電力系統的解決方案，涵蓋發、輸、配、用、儲等關鍵環節。因此，我們的經營業績一直並預期將繼續受到新型電力系統的發展步伐及市場需求的重大影響。新型電力系統市場的強勁增長是我們於往績記錄期內業務擴張的主要動力，並預期將繼續支持我們的未來增長。

此外，由於我們的解決方案廣泛適用於新型電力系統的價值鏈，該等系統的發展通常會帶動我們各個解決方案類別的銷售增長，而非僅令我們某一特定解決方案受惠。隨著新型電力系統不斷演變，對保護及自動化解決方案、智能運維解決方案、電力電子解決方案、一二次融合解決方案及儲能系統的需求可能同步增加。因此，新型電力系統市場的增長可藉由同步帶動多個解決方案類別的銷售，為我們的業務帶來廣泛且正面的影響，進而提升我們收入增長的韌性與可持續

財務資料

性。新型電力系統的發展及市場需求受多項因素影響，其中包括：(i)政府政策、監管支持及更廣泛的宏觀政策舉措，(ii)電力基礎設施投資額及時間，(iii)可再生能源的擴張，(iv)電力系統的技術升級(包括電力電子、數字化、自動化、智能控制及系統集成的進步)，(v)交通、工業及數據中心等終端用戶領域的電氣化步伐，(vi)不斷演變的電力系統架構及協調發、輸、配、用、儲日益增加的複雜性，及(vii)更廣泛的宏觀經濟狀況。根據弗若斯特沙利文的資料，全球新型電力系統市場的市場規模由2021年的人民幣29,077億元增至2025年的人民幣60,252億元，期內的複合年增長率為20.0%，並預期將由2025年的人民幣60,252億元增至2030年的人民幣133,626億元，期內的複合年增長率為17.3%。中國新型電力系統市場的市場規模則由2021年的人民幣12,321億元增至2025年的人民幣24,467億元，期內的複合年增長率為18.7%，並預期將由2025年的人民幣24,467億元增至2030年的人民幣53,277億元，期內的複合年增長率為16.8%。請參閱「行業概覽」。

我們認為我們具備優勢，可把握該等市場潛力。經過持續的業務發展，我們不再只提供單一產品，並能精準識別客戶痛點、評估系統級需求，以及提供涵蓋新型電力系統價值鏈中發、輸、配、用、儲各環節的全面解決方案。該能力使我們能夠應對日益複雜的客戶需求、支援多個應用場景的一體化部署，並提升我們於客戶電力基礎設施升級過程中的參與度。此外，我們在技術能力、產品質量及可靠性方面已建立卓越聲譽，並於整個電力行業建立穩固的客戶基礎，為市場擴張奠定堅實基礎。請參閱「業務－我們的戰略」。於往績記錄期內，我們的收入由2023年的人民幣5,751.1百萬元增加至2025年的人民幣8,193.3百萬元，複合年增長率為19.4%，超越中國新型電力系統解決方案行業的增長，中國新型電力系統解決方案行業的收入由2023年的人民幣17,587億元增加至2025年的人民幣24,467億元，複合年增長率為18.0%。

解決方案組合

我們提供多元化的新型電力系統解決方案組合，涵蓋發、輸、配、用、儲等關鍵環節，並於各環節提供廣泛的解決方案，包括保護及自動化、智能運維、電力電子、一二次融合及儲能系統。多元化的解決方案組合使我們能夠滿足新型電力系統價值鏈中廣泛的客戶需求及應用場景，並反映我們長期以來累積的全方位解決問題能力。這亦有助於減輕依賴任何單一解決方案類別或終端應用場景的集中風險。

我們解決方案的售價及毛利率因多項因素而異，包括解決方案的複雜程度、軟硬件的相對比例、技術含量、研發強度、原材料成本、採購元器件的價格、製造工藝、認證要求、項目實施範圍及售後服務要求的差異。例如，於2023年、2024年及2025年，我們的保護及自動化毛利率分別為39.2%、35.8%及35.7%，而同年電力電子的毛利率則分別為19.1%、23.4%及18.9%。該差異主要歸因於我們的保護及自動化解決方案的規模相對較大且佔據領先市場地位，使我們得以保持相對較強的定價能力並受惠於規模經濟。

我們的解決方案組合可能隨著時間而變動，以應對市場需求、客戶偏好、競爭態勢、技術發展及採用我們解決方案的終端市場發展步伐的變化。此外，由於我們的業務乃按項目基準進行，不同的項目可能涉及不同組合的解決方案、軟件、外購元器件及實施服務，這可能進一步影響該等項目的收入貢獻及利潤狀況。因此，我們解決方案組合的變動可能對我們的毛利率及經營

財務資料

業績造成直接影響。例如，我們所提供的解決方案中所包含的軟件比例越高，我們通常可就相關項目錄得較高的毛利率，這是由於該等軟件的毛利率一般高於硬件產品。因此，我們能否積極管理面向高價值應用場景及市場的解決方案組合，並使我們的產品及服務適應不斷變化的客戶及市場需求，乃推動我們盈利能力及整體財務表現的重要因素。

我們鞏固與重要客戶關係及擴大客戶基礎的能力

我們的財務表現受我們維持並鞏固與重要客戶關係的能力的重大影響。於往績記錄期內，我們的絕大部分收入來自少數的重要客戶，該等客戶主要包括新能源及傳統發電商、電網企業，以及持續於電氣化及提升能效方面進行投資的工業用戶。於2023年、2024年及2025年，向我們於往績記錄期各年的五大客戶銷售產生的收入分別為人民幣3,274.5百萬元、人民幣3,731.5百萬元及人民幣4,463.0百萬元，分別佔我們相關年度總收入的56.9%、53.7%及54.5%。請參閱「業務－銷售及營銷－我們的客戶－五大客戶」。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績受該等重要客戶的投資計劃、採購時間表、項目審批流程、資本開支預算及付款安排的重大影響。

我們的持續增長亦有賴於我們實現客戶基礎多元化的能力。具體而言，我們尋求進一步鞏固我們在亞洲及非洲海外市場的地位，並進一步拓展至歐洲及美洲市場，以及鞏固與能源開發商、工業企業及新興電網技術公司的關係。儘管該等多元化策略有助於緩解客戶集中風險並拓寬我們的收入來源，但我們亦需要在營銷、客戶開發、合規、認證及解決方案適配方面進行持續投資，以滿足不同市場的不同監管要求、技術標準及客戶規格。

此外，我們的客戶按項目進行採購，而我們則按客戶要求參與商業談判或競爭性招標程序。採購規模、項目性質、特定招標的競爭程度以及招標程序的設計等在很大程度上非我們所能控制的因素，均可能會對我們特定客戶項目解決方案的最終定價有重大影響，進而可能會影響我們的毛利率。此外，對於智能運維、電力電子、一二次融合及儲能系統等規模相對較小的業務，單一項目的定價可能會對我們相關業務的毛利率造成重大影響。

我們管理原材料成本及提升營運效率的能力

於往績記錄期內，原材料成本佔我們總銷售成本的絕大部分。我們自產產品的主要原材料主要包括電子元器件（包括晶片、PCB及機殼等）。根據項目需求及客戶要求，我們可能會外購若干必要設備（主要包括伺服器、機櫃及電源模塊），並將該等設備整合為交付予客戶的整體解決方案的一部分。於2023年、2024年及2025年，我們的原材料成本分別為人民幣3,169.4百萬元、人民幣3,912.3百萬元及人民幣4,744.3百萬元，分別佔我們相關年度總銷售成本的82.8%、82.8%及82.6%。因此，原材料價格的波動可能對我們的毛利及整體經營業績造成影響。例如，於2021年至2025年期間，電子元器件出廠價格指數在97至101的範圍內波動。為管理原材料成本並降低價格波動的影響，我們已採取一系列採購及成本控制措施。我們維持並持續優化合資格供應商體系，在商業可行的情況下拓寬關鍵元器件的供應商網絡，並尋求透過與選定供應商訂立框架安排以提升我們的議價能力。我們亦密切監控關鍵原材料及元器件的市場價格趨勢與供應狀況，並在適當情況下調整採購計劃及庫存水平，以支持連續生產及成本穩定。此外，我們尋求優化產品設計、推行平台化產品開發、將模塊標準化以及持續改善生產流程，以提升成本效益。我們亦可能尋求對行業價值鏈上游領域進行戰略投資及收購，以改善成本管理、獲取關鍵資源及增強供應鏈韌性。請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。在市場條件允許的情況下，我們亦可能與客戶就定價進行磋商，以應對原材料成本的波動。

財務資料

此外，研發對於維持我們的市場地位及確保我們能繼續滿足不斷演變的市場需求，從而實現業務持續增長至關重要。由於我們持續投資於研發活動，我們的研發開支由2023年的人民幣541.0百萬元增加至2024年的人民幣656.1百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣707.0百萬元，分別佔我們相關年度總收入的9.4%、9.4%及8.6%。截至最後實際可行日期，我們已獲授合共1,320項專利（包括999項發明專利）。我們於研發的持續投資使我們能夠迅速應對不斷演變的客戶要求及行業需求、加快產品迭代，並將我們的技術能力延伸至相鄰的應用場景。由於新型電力系統解決方案行業的技術不斷變化，解決方案及技術持續升級，新解決方案頻繁推出且技術標準不斷演變，我們計劃繼續投資於研發活動，以維持及提升我們的競爭優勢。

我們的銷售及營銷活動以及管理成效對我們的業務同樣至關重要。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣478.9百萬元、人民幣515.1百萬元及人民幣552.6百萬元，而行政開支則分別為人民幣328.1百萬元、人民幣374.1百萬元及人民幣362.6百萬元。我們致力透過持續推進業務營運的數字化及智能化升級，以提升銷售及營銷活動以及管理成效。

呈列基準

我們的歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的國際財務報告會計準則編製。國際會計準則理事會已頒佈多項新訂及經修訂的國際財務報告會計準則。就編製我們的歷史財務資料而言，我們已於往績記錄期內採納所有適用的新訂及經修訂國際財務報告會計準則，惟於往績記錄期尚未生效的任何新訂準則或詮釋除外。

編製歷史財務資料時所採用的計量基準為歷史成本基準，惟按公允價值計入損益的金融資產及按公允價值計入其他全面收益的金融資產除外。

請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註1及2。

重大會計政策及估計

本文件「附錄一 — 會計師報告」附註2載列若干重大會計政策資料，該等資料對於了解我們的財務狀況及經營業績至關重要。

編製符合國際財務報告會計準則的歷史財務資料，需要我們的管理層作出判斷、估計及假設，而該等判斷、估計及假設會影響政策的應用以及資產、負債、收入及開支的呈報金額。該等估計及相關假設乃基於歷史經驗以及於有關情況下被認為屬合理的各項其他因素作出，其結果構成對無法輕易從其他來源確定的資產及負債賬面值作出判斷的基準。實際結果可能有別於該等估計。我們對估計及相關假設進行持續審閱。倘會計估計的修訂僅影響修訂估計的期間，則於該期間確認；倘修訂同時影響當期及未來期間，則於修訂期間及未來期間確認。請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註3。

經營業績

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入	5,751,051	100.0%	6,950,935	100.0%	8,193,310	100.0%
銷售成本.....	(3,828,010)	(66.6)%	(4,722,530)	(67.9)%	(5,746,997)	(70.1)%
毛利	1,923,041	33.4%	2,228,405	32.1%	2,446,313	29.9%

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
			(人民幣千元，百分比除外)			
其他收入淨額.....	178,393	3.1%	203,048	2.9%	208,951	2.6%
銷售及營銷開支.....	(478,918)	(8.3)%	(515,128)	(7.4)%	(552,564)	(6.7)%
行政開支.....	(328,104)	(5.7)%	(374,140)	(5.4)%	(362,554)	(4.4)%
研發開支.....	(541,019)	(9.4)%	(656,086)	(9.4)%	(706,966)	(8.6)%
貿易應收款項及其他 應收款項以及合約資產的 減值虧損.....	(21,646)	(0.4)%	(66,565)	(1.0)%	(106,629)	(1.3)%
經營利潤.....	731,747	12.7%	819,534	11.8%	926,551	11.3%
財務費用.....	(643)	0.0%	(283)	0.0%	—	—
分佔一間聯營公司的利潤.....	3,701	0.1%	4,201	0.1%	5,147	0.1%
分佔合營公司的利潤.....	397	0.0%	326	0.0%	370	0.0%
除稅前利潤.....	735,202	12.8%	823,778	11.9%	932,068	11.4%
所得稅.....	(107,302)	(1.9)%	(107,943)	(1.6)%	(103,125)	(1.3)%
年內利潤.....	627,900	10.9%	715,835	10.3%	828,943	10.1%

經營業績的主要組成部分

收入

按業務線劃分

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
			(人民幣千元，百分比除外)			
二次設備.....	4,559,708	79.3%	5,433,679	78.2%	6,200,206	75.7%
— 保護及自動化....	4,151,907	72.2%	4,921,873	70.8%	5,543,599	67.7%
— 智能運維.....	407,801	7.1%	511,806	7.4%	656,607	8.0%
電力電子.....	393,533	6.8%	505,954	7.3%	701,450	8.6%
一二次融合.....	454,928	7.9%	484,701	7.0%	585,160	7.1%
儲能系統.....	283,638	4.9%	445,928	6.4%	585,801	7.1%
其他 ⁽¹⁾	50,621	0.9%	72,064	1.0%	112,921	1.4%
小計.....	5,742,428	99.9%	6,942,326	99.9%	8,185,538	99.9%
投資物業的租金總額 ..	8,623	0.1%	8,609	0.1%	7,772	0.1%
總計.....	5,751,051	100.0%	6,950,935	100.0%	8,193,310	100.0%

附註：

(1) 其他主要包括用電數字化。

於往績記錄期，保護及自動化是我們最大的收入貢獻來源，預期其絕對金額將繼續增長，並持續為我們的主要收入貢獻來源。由於我們的其他業務線整體的持續增長步伐相對較快，未來保護及自動化佔我們總收入的百分比可能會下降。此預期趨勢反映我們為應對新型電力系統對全面、集成及系統級解決方案日益增加的需求的業務發展。

財務資料

按地理位置劃分

下表載列於所示年度我們按地理位置劃分的收入明細。地理位置乃基於項目所在的位置而定。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
			(人民幣千元，百分比除外)			
中國內地.....	5,591,155	97.2%	6,738,933	97.0%	7,983,800	97.4%
其他	159,896	2.8%	212,002	3.0%	209,510	2.6%
總計	5,751,051	100.0%	6,950,935	100.0%	8,193,310	100.0%

銷售成本

我們的銷售成本主要包括原材料成本及勞工成本。下表載列於所示年度我們的銷售成本明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
			(人民幣千元，百分比除外)			
原材料成本.....	3,169,408	82.8%	3,912,311	82.8%	4,744,260	82.6%
勞工成本.....	278,866	7.3%	361,470	7.7%	447,767	7.8%
其他 ⁽¹⁾	379,736	9.9%	448,749	9.5%	554,970	9.7%
總計	3,828,010	100.0%	4,722,530	100.0%	5,746,997	100.0%

附註：

(1) 主要包括折舊、物流成本及保修撥備。

毛利及毛利率

按業務線劃分

	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)			
二次設備.....	1,786,876	39.2%	1,956,198	36.0%	2,195,356	35.4%
－ 保護及自動化...	1,628,888	39.2%	1,764,235	35.8%	1,981,777	35.7%
－ 智能運維.....	157,988	38.7%	191,963	37.5%	213,579	32.5%
電力電子.....	75,094	19.1%	118,544	23.4%	132,240	18.9%
一二次融合.....	54,029	11.9%	95,402	19.7%	47,417	8.1%
儲能系統.....	50,580	17.8%	62,415	14.0%	69,222	11.8%
其他 ⁽¹⁾	8,266	16.3%	9,144	12.7%	26,295	23.3%
小計	1,974,845	34.4%	2,241,703	32.3%	2,470,530	30.2%
投資物業的租金總額	5,878	68.2%	5,864	68.1%	5,786	74.4%
存貨撇減.....	(57,682)		(19,162)		(30,003)	
總計／整體	1,923,041	33.4%	2,228,405	32.1%	2,446,313	29.9%

財務資料

附註：

(1) 其他主要包括用電數字化。

於往績記錄期內，我們的整體毛利率受到解決方案組合變動的影響。具體而言，我們的整體毛利率由2023年的33.4%降至2025年的29.9%，主要是由於保護及自動化以外的業務線的收入貢獻持續增加，而該等業務線的毛利率通常相對較低。隨著我們的業務持續增長及產品組合的擴充，該等業務線佔我們總收入的比例可能增加，從而可能繼續對我們的整體毛利率構成壓力。儘管我們的整體毛利率因解決方案組合而出現波動，但於往績記錄期內，我們的毛利總額隨著業務增長及解決方案組合的擴充而持續增加。

按地理位置劃分

	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)						
中國內地.....	1,923,521	34.4%	2,178,851	32.3%	2,393,081	30.0%
其他	57,202	35.8%	68,716	32.4%	83,235	39.7%
小計	1,980,723	34.4%	2,247,567	32.3%	2,476,316	30.2%
存貨撇減.....	(57,682)		(19,162)		(30,003)	
總計／整體	<u>1,923,041</u>	33.4%	<u>2,228,405</u>	32.1%	<u>2,446,313</u>	29.9%

其他收入淨額

我們的其他收入淨額主要包括(i)政府補助；(ii)利息收入；(iii)增值稅相關優惠；(iv)按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動收益；(v)結構性存款的投資收入；及(vi)處置物業、廠房及設備以及無形資產的淨收益。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
(人民幣千元，百分比除外)						
政府補助.....	6,831	3.8%	7,590	3.7%	7,428	3.6%
利息收入.....	59,536	33.4%	66,362	32.7%	54,206	25.9%
增值稅相關優惠	112,958	63.3%	114,473	56.4%	126,388	60.5%
按公允價值計入損益的						
金融資產的公允價值變動	—	—	(426)	(0.2)%	13,038	6.2%
結構性存款的投資收入 ...	2,867	1.6%	1,254	0.6%	6,427	3.1%
處置物業、廠房及設備以及						
無形資產的淨收益	146	0.1%	54	0.0%	887	0.4%
其他	(3,945)	(2.2)%	13,741	6.8%	577	0.3%
總計	<u>178,393</u>	100.0%	<u>203,048</u>	100.0%	<u>208,951</u>	100.0%

財務資料

政府補助主要指從地方政府收取有關我們研發工作及購買物業、廠房及設備項目的激勵。概無與該等補助相關的未達成條件或有事項。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支包括(i)僱員薪酬開支；(ii)業務拓展開支；(iii)投標開支；(iv)差旅開支；(v)用於設計評估的設計協調開支；及(vi)其他，主要包括股份支付費用、產品推廣開支及技術服務開支。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員薪酬開支.....	170,434	35.6%	202,133	39.2%	219,420	39.7%
業務拓展開支.....	181,626	37.9%	187,814	36.5%	204,219	37.0%
投標開支.....	41,749	8.7%	42,227	8.2%	52,089	9.4%
差旅開支.....	23,682	4.9%	28,067	5.4%	33,463	6.1%
設計協調開支.....	22,734	4.7%	25,192	4.9%	18,811	3.4%
其他.....	38,693	8.1%	29,695	5.8%	24,562	4.4%
總計.....	478,918	100.0	515,128	100.0	552,564	100.0
佔總收入百分比..		8.3%		7.4%		6.7%

行政開支

我們的行政開支包括(i)僱員薪酬開支；(ii)稅金及附加；(iii)折舊及攤銷；(iv)租賃及物業管理開支；(v)專業服務費，主要為法律服務及審計服務；(vi)股份支付費用；及(vii)其他，主要包括辦公開支及銀行服務費。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員薪酬開支.....	139,429	42.5%	186,851	49.9%	178,367	49.2%
稅金及附加.....	47,584	14.5%	52,814	14.1%	60,187	16.6%
折舊及攤銷.....	37,218	11.3%	40,911	10.9%	46,462	12.8%
租賃及物業管理開支..	20,418	6.2%	22,864	6.1%	22,076	6.1%
專業服務費.....	20,149	6.1%	22,572	6.0%	13,083	3.6%
股份支付費用.....	26,701	8.1%	18,087	4.8%	10,085	2.8%
其他.....	36,605	11.2%	30,041	8.0%	32,294	8.9%
總計.....	328,104	100.0	374,140	100.0	362,554	100.0
佔總收入的百分比..		5.7%		5.4%		4.4%

財務資料

研發開支

我們的研發開支包括(i)僱員薪酬開支；(ii)測試開支；(iii)折舊及攤銷；(iv)股份支付費用；及(v)其他，主要包括辦公開支、差旅開支及租賃開支。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員薪酬開支.....	387,751	71.7%	456,060	69.5%	534,996	75.7%
測試開支.....	51,795	9.6%	68,672	10.5%	55,379	7.8%
折舊及攤銷.....	36,468	6.7%	41,688	6.4%	46,464	6.6%
股份支付費用.....	19,135	3.5%	36,139	5.5%	19,050	2.7%
其他	45,870	8.5%	53,527	8.1%	51,077	7.2%
總計	541,019	100.0	656,086	100.0	706,966	100.0
佔總收入的百分比...		9.4%		9.4%		8.6%

貿易應收款項及其他應收款項以及合約資產的減值虧損

於2023年、2024年及2025年，我們的貿易應收款項及其他應收款項以及合約資產的減值虧損分別為人民幣21.6百萬元、人民幣66.6百萬元及人民幣106.6百萬元。該增加主要是由於貿易應收款項的減值虧損增加，而貿易應收款項的減值虧損乃隨著我們業務的持續增長而增加。

財務費用

我們的財務費用包括租賃負債的利息。於2023年、2024年及2025年，我們的財務費用分別為人民幣0.6百萬元、人民幣0.3百萬元及零。

所得稅

我們的所得稅開支包括當期所得稅及遞延所得稅。

根據現行法例、詮釋及慣例，我們部分中國內地實體於往績記錄期內的所得稅撥備乃按應課稅收入的25%法定稅率計算。我們及若干附屬公司獲認定為「高新技術企業」，並於往績記錄期內享有15%的優惠所得稅率。請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註7。

截至最後實際可行日期及於往績記錄期，我們已履行所有稅務責任，且概無任何未解決的稅務爭議。

財務資料

各期間的經營業績比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

	截至12月31日止年度		
	2024年	2025年	變動百分比
	(人民幣千元，百分比除外)		
二次設備.....	5,433,679	6,200,206	14.1%
— 保護及自動化.....	4,921,873	5,543,599	12.6%
— 智能運維.....	511,806	656,607	28.3%
電力電子.....	505,954	701,450	38.6%
一二次融合.....	484,701	585,160	20.7%
儲能系統.....	445,928	585,801	31.4%
其他	72,064	112,921	56.7%
小計	6,942,326	8,185,538	17.9%
投資物業的租金總額	8,609	7,772	(9.7)%
總計	6,950,935	8,193,310	17.9%

我們的收入由2024年的人民幣6,950.9百萬元增加17.9%至2025年的人民幣8,193.3百萬元，主要是由於我們所有主要業務線（包括二次設備、電力電子、一二次融合及儲能系統）均錄得增長。有關增長主要歸因於(i)在有利的行業及政策環境支持下，中國對新型電力系統的投資持續擴大；及(ii)憑藉我們全面的解決方案組合以及診斷及應對客戶與市場需求的能力，我們不斷致力擴大客戶基礎並加深對現有客戶的滲透。具體而言，政策支持、持續的能源轉型以及在新型電力系統發、輸、配、用、儲等關鍵環節的電力基礎設施方面不斷增加的投資，廣泛帶動市場對我們解決方案的強勁需求，而我們持續擴展客戶及深化對現有客戶群的滲透，使我們能夠把握該等機遇，並支持多個產品類別的收入增長。此廣泛基礎的增長反映我們產品組合的多元化及全面的性質。

保護及自動化解決方案以外類別的強勁增長導致我們收入組合有所變動。具體而言，與我們的保護及自動化解決方案相比，智能運維、電力電子、一二次融合及儲能系統錄得較高的增長率。

- 智能運維：我們智能運維的收入由2024年的人民幣511.8百萬元增加28.3%至2025年的人民幣656.6百萬元，主要是由於受到電力系統營運商對智能巡視解決方案的需求日益增長所帶動，該等解決方案可減少現場巡檢的需求，並實現資產集中可視化以提升效率。
- 電力電子：我們電力電子的收入由2024年的人民幣506.0百萬元增加38.6%至2025年的人民幣701.5百萬元，主要是由於受惠於新能源發電領域的快速發展，我們SVG的銷量有所增加。
- 一二次融合：我們一二次融合的收入由2024年的人民幣484.7百萬元增加20.7%至2025年的人民幣585.2百萬元，主要是由於若干主要客戶於2025年增加對一二次融合開關的投資。

財務資料

- **儲能系統**：我們的儲能系統所得收入由2024年的人民幣445.9百萬元增加31.4%至2025年的人民幣585.8百萬元，主要是由於電網側及發電側的若干儲能系統項目成功實現商業部署，加上我們向日益擴大的電網公司及發電客戶基礎交付儲能系統的能力不斷提升。

銷售成本

	截至12月31日止年度		
	2024年	2025年	變動百分比
	(人民幣千元，百分比除外)		
原材料成本.....	3,912,311	4,744,260	21.3%
勞工成本.....	361,470	447,767	23.9%
其他	448,749	554,970	23.7%
總計	4,722,530	5,746,997	21.7%
佔總收入百分比	67.9%	70.1%	

我們的銷售成本由2024年的人民幣4,722.5百萬元增加21.7%至2025年的人民幣5,747.0百萬元，主要是由於我們的生產及交付量增加，具體而言，我們錄得(i)原材料成本由2024年的人民幣3,912.3百萬元增加21.3%至2025年的人民幣4,744.3百萬元；(ii)勞工成本由2024年的人民幣361.5百萬元增加23.9%至2025年的人民幣447.8百萬元；及(iii)其他成本由2024年的人民幣448.7百萬元增加23.7%至2025年的人民幣555.0百萬元。

毛利及毛利率

	截至12月31日止年度				變動百分比
	2024年		2025年		
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	
	(人民幣千元，百分比除外)				
二次設備.....	1,956,198	36.0%	2,195,356	35.4%	12.2%
— 保護及自動化.....	1,764,235	35.8%	1,981,777	35.7%	12.3%
— 智能運維.....	191,963	37.5%	213,579	32.5%	11.3%
電力電子.....	118,544	23.4%	132,240	18.9%	11.6%
一二次融合.....	95,402	19.7%	47,417	8.1%	(50.3)%
儲能系統.....	62,415	14.0%	69,222	11.8%	10.9%
其他	9,144	12.7%	26,295	23.3%	187.6%
小計	2,241,703	32.3%	2,470,530	30.2%	10.2%
投資物業的租金總額	5,864	68.1%	5,786	74.4%	(1.3)%
存貨撇減.....	(19,162)		(30,003)		56.6%
總計／整體	2,228,405	32.1%	2,446,313	29.9%	9.8%

我們的毛利由2024年的人民幣2,228.4百萬元增加9.8%至2025年的人民幣2,446.3百萬元，主要是由於二次設備及電力電子的毛利增加。我們的毛利率由2024年的32.1%下降至2025年的29.9%，是由於解決方案組合變動所致。

財務資料

二次設備

保護及自動化

我們保護及自動化的毛利由2024年的人民幣1,764.2百萬元增加12.3%至2025年的人民幣1,981.8百萬元，主要是由於收入增加。我們保護及自動化的毛利率保持相對穩定，於2024年及2025年分別為35.8%及35.7%。

智能運維

我們智能運維的毛利由2024年的人民幣192.0百萬元增加11.3%至2025年的人民幣213.6百萬元，主要是由於收入增加，惟部分被毛利率由2024年的37.5%下降至2025年的32.5%所抵銷。毛利率下降主要是由於項目規格有所變動，而這是因為2024年智能運維項目所包含的軟件比例相較2025年高，而該等軟件的毛利率通常高於硬件元器件。

電力電子

我們電力電子的毛利由2024年的人民幣118.5百萬元增加11.6%至2025年的人民幣132.2百萬元，主要是由於收入增加，惟部分被毛利率由2024年的23.4%下降至2025年的18.9%所抵銷，這主要是由於銷售SVG所得收入增加，其利潤率較我們其他解決方案為低。

一二次融合

我們一二次融合的毛利由2024年的人民幣95.4百萬元減少50.3%至2025年的人民幣47.4百萬元，主要是由於毛利率由2024年的19.7%下降至2025年的8.1%。毛利率下降主要是由於2025年受招標過程中的競爭影響，我們若干客戶項目的解決方案定價較低。

儲能系統

我們儲能系統的毛利由2024年的人民幣62.4百萬元增加10.9%至2025年的人民幣69.2百萬元，主要是由於收入增加，惟部分被毛利率由2024年的14.0%下降至2025年的11.8%所抵銷。毛利率下降主要是由於2025年受招標過程中的競爭影響，我們若干客戶項目的解決方案定價較低。

其他收入淨額

其他收入淨額由2024年的人民幣203.0百萬元增加2.9%至2025年的人民幣209.0百萬元，主要是由於(i)增值稅相關優惠增加人民幣11.9百萬元；(ii)2025年按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動收益增加人民幣13.5百萬元，而2024年則錄得虧損，此主要歸因於我們增加採購理財產品，優化按公允價值計入損益的金融資產結構；及(iii)結構性存款的投資收入增加人民幣5.2百萬元；惟部分被(i)利息收入減少人民幣12.2百萬元（主要是由於我們的金融資產配置調整及增加理財產品投資），及(ii)其他減少人民幣13.2百萬元（主要是由於我們於2024年自被投資公司收取補償金）所抵銷。

財務資料

銷售及營銷開支

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
銷售及營銷開支	515,128	552,564	7.3%
佔總收入的百分比	7.4%	6.7%	

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣515.1百萬元增加7.3%至2025年的人民幣552.6百萬元，主要是由於：(i)僱員薪酬開支增加人民幣17.3百萬元，此主要歸因於銷售及營銷人員人數增加；(ii)業務拓展開支增加人民幣16.4百萬元，此與我們的整體業務擴張一致；及(iii)投標開支增加人民幣9.9百萬元，此與我們的業務增長一致，惟部分被設計協調開支減少人民幣6.4百萬元所抵銷。我們的銷售及營銷開支佔總收入的百分比由2024年的7.4%下降至2025年的6.7%，反映了規模經濟所帶來的效益。

行政開支

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
行政開支	374,140	362,554	(3.1)%
佔總收入的百分比	5.4%	4.4%	

我們的行政開支由2024年的人民幣374.1百萬元減少3.1%至2025年的人民幣362.6百萬元，主要是由於：(i)僱員薪酬開支減少人民幣8.5百萬元；(ii)專業服務費減少人民幣9.5百萬元，此主要歸因於年內對法律服務的需求較2024年為低；及(iii)股份支付費用減少人民幣8.0百萬元，惟部分被稅金及附加增加人民幣7.4百萬元所抵銷。基於相同原因，我們的行政開支佔收益的百分比由2024年的5.4%減少至2025年的4.4%。

研發開支

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
研發開支	656,086	706,966	7.8%
佔總收入的百分比	9.4%	8.6%	

我們的研發開支由2024年的人民幣656.1百萬元增加7.8%至2025年的人民幣707.0百萬元，主要是由於：(i)僱員薪酬開支增加人民幣78.9百萬元，此乃受研發人員人數增加及平均薪金上升所帶動；(ii)折舊及攤銷增加人民幣4.8百萬元，主要是由於固定資產增加以支援我們不斷增長的研發活動，惟部分被(i)股份支付費用減少人民幣17.1百萬元；及(ii)測試開支減少人民幣13.3百萬

財務資料

元（主要是由於項目進度差異，我們於2025年承接的項目涉及較少測試服務）所抵銷。我們的研發開支佔總收入的百分比由2024年的9.4%下降至2025年的8.6%，反映了規模經濟所帶來的效益。

貿易應收款項及其他應收款項以及合約資產減值虧損

我們的貿易應收款項及其他應收款項以及合約資產減值虧損由2024年的人民幣66.6百萬元增加至2025年的人民幣106.6百萬元，主要是由於就貿易應收款項及合約資產確認的預期信貸虧損撥備隨著我們的業務增長而增加。

財務費用

我們的財務費用由2024年的人民幣0.3百萬元減少至2025年的零。

所得稅

儘管我們的除稅前利潤有所增加，我們的所得稅開支由2024年的人民幣107.9百萬元減少4.5%至2025年的人民幣103.1百萬元，主要是由於所得稅結構改變。請參閱「附錄一—會計師報告」附註7。

年內利潤

基於上述原因，我們的年內利潤由2024年的人民幣715.8百萬元增加至2025年的人民幣828.9百萬元，而我們於相關年度的淨利潤率分別為10.3%及10.1%，維持相對穩定。

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

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2023年	2024年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
二次設備.....	4,559,708	5,433,679	19.2%
— 保護及自動化.....	4,151,907	4,921,873	18.5%
— 智能運維.....	407,801	511,806	25.5%
電力電子.....	393,533	505,954	28.6%
一二次融合.....	454,928	484,701	6.5%
儲能系統.....	283,638	445,928	57.2%
其他.....	50,621	72,064	42.4%
小計.....	5,742,428	6,942,326	20.9%
投資物業的租金總額.....	8,623	8,609	(0.2)%
總計.....	5,751,051	6,950,935	20.9%

我們的收入由2023年的人民幣5,751.1百萬元增加20.9%至2024年的人民幣6,950.9百萬元，主要是由於我們所有主要業務線（包括二次設備、電力電子、一二次融合及儲能系統）均錄得增長。該增幅亦主要歸因於(i)在有利的行業及政策環境支持下，中國對新型電力系統的投資持續擴大；及(ii)憑藉我們全面的解決方案組合以及診斷及應對客戶與市場需求的能力，我們不斷致力擴大客戶基礎並加深對現有客戶的滲透。

財務資料

保護及自動化解決方案以外類別的強勁增長導致我們收入組合有所變動。具體而言，與我們的保護及自動化解決方案相比，我們的智能運維、電力電子及儲能系統錄得較高的增長率。

- **智能運維**：我們的智能運維所得收入由2023年的人民幣407.8百萬元增加25.5%至2024年的人民幣511.8百萬元，主要受電力系統營運商對智能巡檢解決方案的需求日益增長所帶動，該等解決方案可減少現場巡檢需求，並實現資產的集中可視化，從而提升效率。
- **電力電子**：我們電力電子所得收入由2023年的人民幣393.5百萬元增加28.6%至2024年的人民幣506.0百萬元，主要是由於受惠於新能源發電領域的快速發展，我們SVG的銷量有所增加，以及於2024年來自一項規模相較大項目的振盪抑制產品的收入增加。
- **儲能系統**：我們儲能系統所得收入由2023年的人民幣283.6百萬元增加57.2%至2024年的人民幣445.9百萬元，主要是由於儲能在發電側、電網側及負荷側等多個環節的應用場景持續擴展。

銷售成本

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	變動百分比
	(人民幣千元，百分比除外)		
原材料成本.....	3,169,408	3,912,311	23.4%
勞工成本.....	278,866	361,470	29.6%
其他	379,736	448,749	18.2%
總計	3,828,010	4,722,530	23.4%
佔總收入的百分比	66.6%	67.9%	

我們的銷售成本由2023年的人民幣3,828.0百萬元增加23.4%至2024年的人民幣4,722.5百萬元，主要是由於我們的產量增加。具體而言，我們錄得(i)原材料成本由2023年的人民幣3,169.4百萬元增加23.4%至2024年的人民幣3,912.3百萬元；(ii)勞工成本由2023年的人民幣278.9百萬元增加29.6%至2024年的人民幣361.5百萬元；及(iii)其他由2023年的人民幣379.7百萬元增加18.2%至2024年的人民幣448.7百萬元。

毛利及毛利率

	截至12月31日止年度				變動百分比
	2023年		2024年		
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	
	(人民幣千元，百分比除外)				
二次設備.....	1,786,876	39.2%	1,956,198	36.0%	9.5%
— 保護及自動化.....	1,628,888	39.2%	1,764,235	35.8%	8.3%
— 智能運維.....	157,988	38.7%	191,963	37.5%	21.5%
電力電子.....	75,094	19.1%	118,544	23.4%	57.9%
一二次融合.....	54,029	11.9%	95,402	19.7%	76.6%

財務資料

	截至12月31日止年度				變動百分比
	2023年		2024年		
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	
	(人民幣千元，百分比除外)				
儲能系統.....	50,580	17.8%	62,415	14.0%	23.4%
其他	8,266	16.3%	9,144	12.7%	10.6%
小計	1,974,845	34.4%	2,241,703	32.3%	13.5%
投資物業的租金總額	5,878	68.2%	5,864	68.1%	(0.2)%
存貨撇減.....	(57,682)		(19,162)		(66.8)%
總計／整體	1,923,041	33.4%	2,228,405	32.1%	15.9%

我們的毛利由2023年的人民幣1,923.0百萬元增加15.9%至2024年的人民幣2,228.4百萬元，主要是由於二次設備及電力電子的毛利增加。我們的毛利率由2023年的33.4%下降至2024年的32.1%。

二次設備

保護及自動化

我們保護及自動化的毛利由2023年的人民幣1,628.9百萬元增加8.3%至2024年的人民幣1,764.2百萬元，主要是由於收入增加，惟部分被毛利率由2023年的39.2%下降至2024年的35.8%所抵銷。毛利率下降主要是由於新能源領域保護及自動化的收入貢獻增加，與傳統能源領域的保護及自動化相比，新能源領域保護及自動化的毛利率相對較低。此主要是由於為應對該等領域的競爭格局，我們就新能源領域的該等解決方案採取了更具競爭力的定價策略。

智能運維

我們智能運維的毛利由2023年的人民幣158.0百萬元增加21.5%至2024年的人民幣192.0百萬元，主要是由於收入增加。我們智能運維的毛利率保持相對穩定，於2023年及2024年分別為38.7%及37.5%。

電力電子

我們電力電子的毛利由2023年的人民幣75.1百萬元增加57.9%至2024年的人民幣118.5百萬元，主要是由於(i)收入增加；及(ii)毛利率由2023年的19.1%上升至2024年的23.4%。該毛利率上升主要是由於我們承接了若干涉及我們振蕩抑制產品的項目，其毛利率相對較高。這主要是由於我們在該領域的領先地位，從而提升了我們對該等解決方案的定價能力。

一二次融合

我們一二次融合的毛利由2023年的人民幣54.0百萬元增加76.6%至2024年的人民幣95.4百萬元，主要是由於毛利率由2023年的11.9%上升至2024年的19.7%，以及收入增加。我們於2023年錄得的一二次融合毛利率相對較低，主要是由於2024年受招標過程中的競爭影響，我們若干客戶項目的解決方案定價較低。

財務資料

儲能系統

我們儲能系統的毛利由2023年的人民幣50.6百萬元增加23.4%至2024年的人民幣62.4百萬元，主要是由於收入增加，惟部分被毛利率由2023年的17.8%下降至2024年的14.0%所抵銷。毛利率下降主要是由於2024年受招標過程中的競爭影響，我們若干客戶項目的解決方案定價較低。

其他收入淨額

其他收入淨額由2023年的人民幣178.4百萬元增加13.8%至2024年的人民幣203.0百萬元，主要是由於(i)銀行存款的利息收入增加人民幣6.8百萬元；(ii)增值稅相關優惠增加人民幣1.5百萬元；及(iii)其他增加人民幣17.7百萬元，主要為自投資公司收到的賠償金。

銷售及營銷開支

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2023年	2024年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
銷售及營銷開支	478,918	515,128	7.6%
佔總收入的百分比	8.3%	7.4%	

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣478.9百萬元增加7.6%至2024年的人民幣515.1百萬元，主要是由於：(i)僱員薪酬開支增加人民幣31.7百萬元，此主要由於平均薪金上升；(ii)業務拓展開支增加人民幣6.2百萬元，此與我們的業務擴張一致；及(iii)差旅開支增加人民幣4.4百萬元；惟部分被其他開支減少人民幣9.0百萬元所抵銷。我們的銷售及營銷開支佔總收入的百分比由2023年的8.3%下降至2024年的7.4%，反映了規模經濟所帶來的效益。

行政開支

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2023年	2024年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
行政開支	328,104	374,140	14.0%
佔總收入的百分比	5.7%	5.4%	

我們的行政開支由2023年的人民幣328.1百萬元增加14.0%至2024年的人民幣374.1百萬元，主要是由於：(i)僱員薪酬開支增加人民幣47.4百萬元，此主要歸因於行政人員人數增加以及平均薪金上升；(ii)稅金及附加增加人民幣5.2百萬元；及(iii)專業服務費增加人民幣2.4百萬元，此主要歸因於我們增加使用外聘法律顧問服務；惟部分(i)被股份支付費用減少人民幣8.6百萬元，及(ii)其他行政開支減少人民幣6.6百萬元所抵銷。我們的行政開支佔總收入的百分比由2023年的5.7%下降至2024年的5.4%，反映了規模經濟所帶來的效益。

財務資料

研發開支

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2023年	2024年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
研發開支.....	541,019	656,086	21.3%
佔總收入的百分比	9.4%	9.4%	

我們的研發開支由2023年的人民幣541.0百萬元增加21.3%至2024年的人民幣656.1百萬元，主要是由於：(i)僱員薪酬開支增加人民幣68.3百萬元，此主要由於研發人員人數增加；(ii)測試開支增加人民幣16.9百萬元，以進行更多測試活動支持新產品開發及改良；及(iii)股份支付費用增加人民幣17.0百萬元，此乃由於年內授出額外股權激勵所致。我們的研發開支佔總收入的百分比維持穩定。

貿易應收款項及其他應收款項以及合約資產的減值虧損

我們的貿易應收款項及其他應收款項以及合約資產的減值虧損及合約資產的減值虧損淨額由2023年的人民幣21.6百萬元增加至2024年的人民幣66.6百萬元，主要是由於就貿易應收款項及合約資產確認的預期信貸虧損撥備隨著我們的業務增長而增加。

財務費用

我們的財務費用由2023年的人民幣0.6百萬元減少56.0%至2024年的人民幣0.3百萬元。

所得稅

我們的所得稅開支由2023年的人民幣107.3百萬元增加0.6%至2024年的人民幣107.9百萬元，是由於我們的除稅前利潤有所增加。

年內利潤

基於上述原因，我們的年內利潤由2023年的人民幣627.9百萬元增加至2024年的人民幣715.8百萬元，而我們於相關年度的淨利潤率分別為10.9%及10.3%，維持相對穩定。

流動資金及資本資源

於往績記錄期，我們主要透過經營活動所得現金為我們的營運提供資金。截至2025年12月31日，我們擁有現金及現金等價物人民幣3,422.1百萬元。

展望未來，我們認為可透過經營活動所得現金及[編纂][編纂]淨額相結合方式所得資金滿足流動資金需求。

經計及[編纂][編纂]淨額以及我們可動用的經營活動所得現金，董事認為，我們擁有充足的營運資金，足以應付當前及本文件刊發日期起計至少未來12個月的未來現金需求。

財務資料

淨流動資產／負債

下表載列於所示日期我們的流動資產及負債。

	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				
存貨及其他合約成本	2,031,195	1,966,628	2,325,247	2,232,001
貿易應收款項及應收票據	1,137,410	1,287,961	1,522,392	1,543,594
合約資產	1,351,768	1,759,939	2,200,823	2,694,944
預付款項及其他流動資產	650,775	789,790	883,599	858,007
按公允價值計入損益（「按公允價值計入損益」）的金融資產	—	240,000	500,000	1,305,267
按公允價值計入其他全面收益（「按公允價值計入其他全面收益」）的金融資產	233,440	346,211	224,812	121,823
限制性現金	228,246	273,517	359,835	289,173
現金及現金等價物	2,892,147	3,258,644	3,422,120	2,235,901
總流動資產	8,524,981	9,922,690	11,438,828	11,280,710
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	2,911,322	3,631,581	4,542,529	4,489,232
應計費用及其他應付款項	886,513	1,050,356	1,168,643	1,045,949
合約負債	1,388,808	1,682,568	1,992,955	1,657,673
租賃負債	8,078	3,688	—	—
應付所得稅	54,756	79,679	84,280	77,611
總流動負債	5,249,477	6,447,872	7,788,407	7,270,465
淨流動資產	3,275,504	3,474,818	3,650,421	4,010,245

2026年4月30日與2025年12月31日的比較

我們的淨流動資產由2025年12月31日的人民幣3,650.4百萬元增加至2026年4月30日的人民幣4,010.2百萬元，主要是由於(i)按公允價值計入損益的金融資產增加人民幣805.3百萬元；(ii)合約資產增加人民幣494.1百萬元；及(iii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣21.2百萬元；惟部分被(i)現金及現金等價物減少人民幣1,186.2百萬元；(ii)按公允價值計入其他全面收益的金融資產減少人民幣103.0百萬元；(iii)存貨及其他合約成本減少人民幣93.2百萬元；及(iv)限制性現金減少人民幣70.7百萬元所抵銷。

2025年12月31日與2024年12月31日的比較

我們的淨流動資產由2024年12月31日的人民幣3,474.8百萬元增加至2025年12月31日的人民幣3,650.4百萬元，主要是由於(i)合約資產增加人民幣440.9百萬元；(ii)存貨及其他合約成本增加人民幣358.6百萬元；(iii)按公允價值計入損益的金融資產增加人民幣260.0百萬元；及(iv)貿易應收款項及應收票據增加人民幣234.4百萬元，惟部分被(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣910.9百萬元；(ii)合約負債增加人民幣310.4百萬元；(iii)應計費用及其他應付款項增加人民幣118.3百萬元；及(iv)按公允價值計入其他全面收益的金融資產減少人民幣121.4百萬元所抵銷。進一步詳情請參閱「一節選資產負債表項目」。

財務資料

2024年12月31日與2023年12月31日的比較

我們的淨流動資產由2023年12月31日的人民幣3,275.5百萬元增加至2024年12月31日的人民幣3,474.8百萬元，主要是由於(i)合約資產增加人民幣408.2百萬元；(ii)預付款項及其他流動資產增加人民幣139.0百萬元；(iii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣150.6百萬元；及(iv)現金及現金等價物增加人民幣366.5百萬元以及按公允價值計入損益的金融資產增加人民幣240.0百萬元；惟部分被(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣720.3百萬元；(ii)合約負債增加人民幣293.8百萬元；及(iii)應計費用及其他應付款項增加人民幣163.8百萬元所抵銷。進一步詳情請參閱「一節選資產負債表項目」。

節選資產負債表項目

存貨及其他合約成本

我們的存貨包括原材料、在製品、製成品以及低值資產。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
存貨			
原材料	490,394	437,728	614,730
在製品	342,275	369,643	306,761
製成品	1,097,974	1,059,569	1,298,111
低值資產	2,356	2,792	3,379
減：存貨撇減	(116,348)	(130,655)	(130,565)
小計	1,816,651	1,739,077	2,092,416
其他合約成本			
履約成本	214,544	227,551	232,831
總計	2,031,195	1,966,628	2,325,247

我們的存貨保持相對穩定，截至2023年12月31日為人民幣1,816.7百萬元，而截至2024年12月31日則為人民幣1,739.1百萬元。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣1,739.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣2,092.4百萬元，主要是由於增加採購原材料，與我們的業務規模擴張一致。

週轉天數

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	171	137	122

附註：

- (1) 各年度的存貨週轉天數相等於該年度期初及期末的存貨結餘的平均值除以該年度的銷售成本並乘以365天。

我們的存貨週轉天數由2023年的171天下降至2024年的137天，並進一步下降至2025年的122天，主要是由於我們透過改善跨職能存貨控制的管理、於組織及個人層面實施存貨績效目標以及優化供應等待期以持續改善存貨管理。

財務資料

賬齡分析

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
1年內	1,595,871	1,581,703	1,948,787
超過1年但少於2年	210,475	118,015	110,251
超過2年但少於3年	48,083	72,036	36,839
超過3年	78,570	97,978	127,104
減：存貨撇減	(116,348)	(130,655)	(130,565)
總計	1,816,651	1,739,077	2,092,416

期後耗用

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨的38.1%（或人民幣796.8百萬元）已耗用或售出。

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產生自向客戶提供信貸期。我們通常向客戶提供介乎15天至120天的信貸期。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
來自下列各方的貿易應收款項：			
— 關聯方	—	11,707	38,817
— 第三方	1,574,262	1,696,476	1,986,002
減：虧損撥備	(495,553)	(518,618)	(575,368)
	1,078,709	1,189,565	1,449,451
應收票據	58,701	98,396	72,941
總計	1,137,410	1,287,961	1,522,392

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣1,137.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,288.0百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣1,522.4百萬元，主要是由於我們的業務持續增長。

於往績記錄期，我們主要按集體基準確認貿易應收款項的減值虧損。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們錄得的虧損撥備分別為人民幣495.6百萬元、人民幣518.6百萬元及人民幣575.4百萬元，有關撥備隨著我們的業務持續增長以及貿易應收款項的相應增加而增加。

賬齡分析

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
1年內	641,366	607,659	957,012
超過1年但少於2年	250,337	348,239	220,323
超過2年但少於3年	110,410	149,215	164,890
3年以上	76,596	84,452	107,226
總計	1,078,709	1,189,565	1,449,451

財務資料

週轉天數

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項及應收票據週轉天數 ⁽¹⁾	72	64	63

附註：

- (1) 每年的貿易應收款項及應收票據週轉天數等於該年度貿易應收款項及應收票據的年初及年末結餘平均數除以該年度收入並乘以365天。

我們的貿易應收款項及應收票據週轉天數由2023年的72天減少至2024年的64天，並進一步減少至2025年的63天，主要是由於我們加大收款力度，包括建立應收款項預警及跟進機制，以及通過動態風險管理控制加強對客戶付款進度的日常監察。

期後動用

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的64.4%（或人民幣980.0百萬元）已結算。

合約資產

我們的合約資產由截至2023年12月31日的人民幣1,351.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,759.9百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣2,200.8百萬元，此與我們的業務持續擴張一致。

預付款項及其他流動資產

我們的預付款項及其他流動資產主要包括(i)其他應收款項（主要包括投標保證金及履約保證金，以及主要包括員工墊款的其他項目）；(ii)向第三方支付存貨預付款項（主要用於原材料）；及(iii)可抵扣增值稅進項稅額。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
其他應收款項：.....	56,748	57,847	65,018
減：虧損撥備.....	(13,508)	(14,144)	(6,796)
按攤銷成本計量的金融資產.....	43,240	43,703	58,222
存貨及服務預付款項.....	159,566	247,401	286,920
可抵扣增值稅進項稅額.....	399,770	457,832	493,211
其他.....	48,199	40,854	45,246
總計.....	650,775	789,790	883,599

我們的預付款項及其他流動資產由截至2023年12月31日的人民幣650.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣789.8百萬元，主要是由於(i)存貨及服務預付款項增加人民幣87.8百萬元，主要是由於原材料採購量隨著我們的整體業務增長而增加；及(ii)可抵扣增值稅進項稅額增加人民幣58.1百萬元，主要是由於採購開支隨著業務增長而增加。

財務資料

我們的預付款項及其他流動資產由截至2024年12月31日的人民幣789.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣883.6百萬元，主要是由於(i)存貨及服務預付款項增加人民幣39.5百萬元，主要是由於原材料採購量隨著我們的整體業務增長而增加；及(ii)可抵扣增值稅進項稅額增加人民幣35.4百萬元，主要是由於採購開支隨著業務增長而增加。

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流動部分由結構性存款組成。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
流動資產			
－ 結構性存款	—	240,000	500,000

我們按公允價值計入損益的金融資產流動部分由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣240.0百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣500.0百萬元，主要是由於結構性存款增加。

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應付供應商的原材料款項。我們的貿易應付款項為不計息，結算期通常介乎30天至210天。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應付款項	2,195,223	2,567,674	2,963,566
應付票據	716,099	1,063,907	1,578,963
總計	2,911,322	3,631,581	4,542,529

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣2,911.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣3,631.6百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣4,542.5百萬元，主要是由於我們的採購量隨著業務持續增長而增加。

賬齡分析

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
1年內	1,843,254	2,090,873	2,446,496
1年後但2年內	209,630	258,861	310,164
2年後但3年內	63,236	100,588	92,718
3年後	79,103	117,352	114,188
總計	2,195,223	2,567,674	2,963,566

財務資料

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⁾	195	184	176

附註：

- (1) 每年的貿易應付款項週轉天數等於該年度貿易應付款項的年初及年末結餘平均數除以該年度銷售成本並乘以截至12月31日止年度的365天。

我們的貿易應付款項週轉天數由2023年的195天減少至2024年的184天，再進一步減少至2025年的176天，主要是由於考慮到長期業務關係，我們自願加快向我們的供應商付款。

期後結算

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項及應付票據總額的48.0%（或人民幣2,178.8百萬元）已結算。

應計費用及其他應付款項

我們的應計費用及其他應付款項流動部分包括(i)未歸屬限制性股份回購義務；(ii)購買物業、廠房及設備以及無形資產的應付款項；(iii)應付員工成本；(iv)保修撥備；及(v)其他應付稅項及附加費。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
未歸屬限制性股份回購義務	144,810	101,931	50,776
購買物業、廠房及設備以及 無形資產的應付款項	23,390	69,026	69,718
其他	21,159	25,309	23,697
按攤銷成本計量的金融負債	189,359	196,266	144,191
應付員工成本	264,259	330,422	363,937
保修撥備	260,197	315,154	413,974
其他應付稅項及附加費	172,698	208,514	246,541
總計	886,513	1,050,356	1,168,643

我們的應計費用及其他應付款項流動部分由截至2023年12月31日的人民幣886.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,050.4百萬元，主要是由於(i)應付員工成本增加人民幣66.2百萬元，主要是由於員工總數及薪酬水平隨著整體業務擴張而有所增長；(ii)保修撥備增加人民幣55.0百萬元，主要是由於累計產品交付量增加致使保修義務相應增加；(iii)購買物業、廠房及設備以及無形資產的應付款項增加人民幣45.6百萬元；及(iv)其他應付稅項及附加費增加人民幣35.8百萬元，主要是由於收入及營運規模增長，部分被未歸屬限制性股份回購義務因股權激勵計劃下限制性股份逐步歸屬及發放而減少人民幣42.9百萬元所抵銷。

財務資料

我們的其他應付款項及應計費用流動部分由截至2024年12月31日的人民幣1,050.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,168.6百萬元，主要是由於(i)保修撥備增加人民幣98.8百萬元，主要是由於累計產品交付量持續增長致使保修義務相應增加；(ii)其他應付稅項及附加費增加人民幣38.0百萬元，主要是由於收入及營運規模的增長；及(iii)應付員工成本增加人民幣33.5百萬元，主要是由於員工總數及薪酬水平隨著本公司整體業務擴張而有所增長。該增加部分被未歸屬限制性股份回購義務減少人民幣51.2百萬元(因股權激勵計劃下限制性股份持續歸屬、發放及註銷)所抵銷。

合約負債

我們的合約負債為來自客戶的墊款。我們可能要求客戶在我們提供解決方案前，向我們支付部分採購代價。

我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣1,388.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,682.6百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣1,993.0百萬元，主要是由於我們的解決方案銷售額隨著業務持續增長而增加。

期後確認

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的合約負債的42.9%(或人民幣855.4百萬元)確認為收入。

現金流量

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
經營活動所產生淨現金	1,232,669	1,254,177	1,224,656
投資活動所用淨現金	(123,860)	(392,798)	(452,391)
融資活動所用淨現金	(359,241)	(496,048)	(605,397)
現金及現金等價物淨增加	749,568	365,331	166,868
年初現金及現金等價物	2,142,272	2,892,147	3,258,644
外匯匯率變動影響	307	1,166	(3,392)
年末現金及現金等價物	2,892,147	3,258,644	3,422,120

經營活動

於2025年，我們經營活動產生的淨現金為人民幣1,224.7百萬元，主要包括除稅前利潤人民幣932.1百萬元，經主要包括以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)折舊及攤銷人民幣136.5百萬元；(b)貿易應收款項及其他應收款項以及合約資產的減值虧損人民幣106.6百萬元；及(c)以股權結算以股份支付的付款開支人民幣41.2百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應付款項及應付票據增加人民幣910.9百萬元；(b)合約負債增加人民幣310.4百萬元；及(c)應計費用及其他應付款項增加人民幣99.6百萬元，部分被(a)合約資產增加人民幣491.4百萬元；(b)存貨及其他合約成本增加人民幣358.6百萬元；及(c)貿易應收款項及應收票據增加人民幣298.5百萬元所抵銷。

財務資料

於2024年，我們經營活動產生的淨現金為人民幣1,254.2百萬元，主要包括除稅前利潤人民幣823.8百萬元，經主要包括以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)折舊及攤銷人民幣121.5百萬元；(b)以股權結算以股份支付的付款開支人民幣76.9百萬元；及(c)貿易應收款項及其他應收款項以及合約資產的減值虧損人民幣66.6百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應付款項及應付票據增加人民幣720.3百萬元；及(b)合約負債增加人民幣293.8百萬元，部分被(a)合約資產增加人民幣437.9百萬元；(b)預付款項及其他流動資產以及其他非流動資產增加人民幣233.2百萬元；及(c)貿易應收款項及應收票據增加人民幣186.8百萬元所抵銷。

於2023年，我們經營活動產生的淨現金為人民幣1,232.7百萬元，主要包括除稅前利潤人民幣735.2百萬元，經主要包括以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)折舊及攤銷人民幣108.3百萬元；(b)以股權結算以股份支付的付款開支人民幣57.8百萬元；及(c)貿易應收款項及其他應收款項以及合約資產的減值虧損人民幣21.6百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括(a)合約負債增加人民幣296.2百萬元；(b)貿易應付款項及應付票據增加人民幣260.6百萬元；(c)應計費用及其他應付款項增加人民幣75.0百萬元；及(d)預付款項及其他流動資產以及其他非流動資產減少人民幣101.5百萬元，部分被(a)合約資產增加人民幣200.0百萬元；及(b)存貨及其他合約成本增加人民幣103.0百萬元所抵銷。

投資活動

於2025年，我們投資活動所用淨現金為人民幣452.4百萬元，主要包括(i)購買結構性存款及理財產品人民幣2,638.0百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備以及無形資產及其他長期資產的付款人民幣209.6百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)自結構性存款及理財產品所得款項人民幣2,378.0百萬元；及(ii)自結構性存款及理財產品收取的投資收益人民幣19.5百萬元。

於2024年，我們投資活動所用淨現金為人民幣392.8百萬元，主要包括(i)購買結構性存款及理財產品人民幣490.0百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備以及無形資產及其他長期資產的付款人民幣167.4百萬元，部分被(i)自結構性存款及理財產品所得款項人民幣250.0百萬元，及(ii)自結構性存款及理財產品收取的投資收益人民幣2.1百萬元所抵銷。

於2023年，我們投資活動所用淨現金為人民幣123.9百萬元，主要包括(i)購買結構性存款及理財產品人民幣275.0百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備以及無形資產及其他長期資產的付款人民幣127.8百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)自結構性存款及理財產品所得款項人民幣275.0百萬元；及(ii)自結構性存款及理財產品收取的投資收益人民幣3.6百萬元。

融資活動

於2025年，我們融資活動所用淨現金為人民幣605.4百萬元，主要包括已批准並派付的股息人民幣600.0百萬元。

財務資料

於2024年，我們融資活動所用淨現金為人民幣496.0百萬元，主要包括已批准並派付的股息人民幣499.4百萬元。

於2023年，我們融資活動所用淨現金為人民幣359.2百萬元，主要包括已批准並派付的股息人民幣500.1百萬元，部分被因限制性股份而發行股份人民幣144.8百萬元所抵銷。

債務

下表載列截至所示日期的債務。

	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)
租賃負債.....	8,078	3,688	—	—
總計	8,078	3,688	—	—

租賃負債

我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣8.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣3.7百萬元，主要是由於期後租金付款。我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣3.7百萬元減少至截至2025年12月31日的零，主要是由於上述物業租賃全部已於2025年屆滿。

截至2026年4月30日，我們未動用的銀行授信額度約為人民幣3,187百萬元。

或有負債

截至2023年、2024年、2025年12月31日及截至2026年4月30日以及直至最後實際可行日期，我們並無任何或有負債。

除上文所披露者外，就我們的債務聲明而言，截至2026年4月30日，我們並無任何銀行及其他貸款、已發行及發行在外或同意將予發行的任何借貸資本、銀行透支、借款或類似債務、承兌負債（一般貿易票據除外）或承兌信貸、債券、按揭、抵押、租購或融資租賃承諾、擔保或其他重大或有負債。董事確認，自2026年4月30日起直至本文件日期，我們的債務狀況並無任何重大變動。

資本開支及承擔

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、廠房及設備以及無形資產及 其他長期資產	127,828	167,352	209,621
支付於一間聯營公司的投資按金	—	—	4,090
總計	127,828	167,352	213,711

財務資料

資本承擔

下表載列截至所示日期的資本承擔。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
收購物業、廠房及設備	148,807	49,934	20,847
於一間聯營公司的投資	—	—	9,561
總計	148,807	49,934	30,408

主要財務比率

下表載列於所示年度或截至所示日期我們的主要財務比率。

	截至12月31日止年度／截至該日		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	33.4%	32.1%	29.9%
淨利潤率 ⁽²⁾	10.9%	10.3%	10.1%
股本回報率 ⁽³⁾	15.2%	16.2%	17.5%
流動比率 ⁽⁴⁾	162.4%	153.9%	146.9%

附註：

- (1) 毛利率按年內毛利除以相應年度的收入並乘以100%計算。
- (2) 淨利潤率按年內利潤除以相應年度的收入並乘以100%計算。
- (3) 股本回報率按年內利潤除以平均總權益並乘以100%計算。平均總權益為該年度的年初及年末總權益結餘的總和除以二。
- (4) 流動比率按截至年末的總流動資產除以截至相應年度末的總流動負債並乘以100%計算。

有關財務風險的披露

我們金融工具產生的主要風險為信貸風險、流動資金風險、利率風險及外匯風險。

信貸風險

信貸風險指交易對手違反其合約義務而導致我們蒙受財務虧損的風險。我們的信貸風險主要歸因於貿易應收款項及合約資產。我們的管理層已制定信貸政策，並持續監控該等信貸風險的風險敞口。由於交易對手均為擁有高信貸評級的銀行及金融機構，我們認為其信貸風險較低，因此我們因銀行現金以及限制性現金的信貸風險敞口有限。請參閱「附錄一—會計師報告」附註29。

財務資料

流動資金風險

流動資金風險指我們因資金短缺而在履行財務義務方面遇到困難的風險。我們的政策是定期監控流動資金需求，以確保維持足夠的現金儲備。請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註29。

利率風險

利率風險指金融工具的公允價值或未來現金流量因市場利率變動而波動的風險。我們的定期存款及存款證均按固定利率發行。利率波動不會對我們產生重大影響。請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註29。

外匯風險

產生此風險的貨幣主要為美元及印度盧比。我們並無面臨重大的外匯風險敞口，因為我們實體訂立的絕大部分交易均以其功能貨幣計值。請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註29。

資產負債表外安排

我們並無亦預期不會訂立任何資產負債表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他承諾以為製造合作夥伴的付款義務作出擔保。此外，我們並無訂立任何與我們股權掛鉤並分類為所有者權益的衍生合約。我們概無於任何為我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與我們進行租賃或對沖或研發服務的非綜合入賬實體中擁有任何可變利益。

股息政策

我們的股息宣派及派付受中國法律法規規限，其中包括《中華人民共和國公司法》、《上市公司監管指引第3號 — 上市公司現金分紅（2025年修訂）》以及公司章程。

我們已根據公司章程制定我們的股息政策。原則上，我們的利潤分配應着重為公眾股東提供合理的投資回報，並以可持續發展及保障股東權益為目標。在滿足以下條件的情況下：(i)本公司年內實現的可供分配利潤為正數，且實施現金分紅不會影響本公司持續經營；(ii)本公司的累計可供分配利潤為正數；(iii)審計機構出具標準無保留意見的審計報告；及(iv)並無其他重大例外情況，我們每年以現金股息形式分配的利潤，應不少於特定年度所實現可分配利潤的30%。除公司章程規定者外，我們並無設定其他派息比率目標。未來的利潤分配可透過現金股息或股份股息，或現金股息與股份股息相結合的形式進行。任何建議的股息分配均須由我們的董事會酌情決定，並須於我們的股東會上獲得批准。

於2023年、2024年及2025年，我們分別派付股息人民幣500.1百萬元、人民幣499.4百萬元及人民幣600.0百萬元。

財務資料

可供分派儲備

截至2025年12月31日，本公司有保留盈利人民幣954.8百萬元。

上市規則第13.13至13.19條規定的披露

除本文件另有披露者外，董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何會導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。

未經審計[編纂]財務資料

詳情請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

[編纂]開支

[編纂]開支指就[編纂]及[編纂]產生的專業費用、[編纂]佣金及手續費。假設[編纂]為每股H股[編纂]港元(即本文件所述[編纂]範圍的中間價)及[編纂]並無獲行使，我們的[編纂]開支(包括[編纂]佣金)估計約為[編纂]港元，佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%。於我們的[編纂]開支中，約[編纂]港元直接歸屬於發行股份，並將於[編纂]完成後從權益中扣除，而約[編纂]港元已於或將於我們的綜合損益及其他全面收益表內扣除。我們預期將產生的[編纂]開支將包括[編纂]相關開支及費用(包括[編纂]佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費)約[編纂]港元、非[編纂]相關開支及費用(包括獨家保薦人、法律顧問及申報會計師的費用)約[編纂]港元，以及其他非[編纂]相關費用及開支約[編纂]港元。於往績記錄期內，我們並無產生任何[編纂]開支。

上述[編纂]開支乃最新實際估計，僅供參考，實際金額可能與該估計有所不同。

無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日以來我們的財務狀況概無發生任何重大不利變動，且自2025年12月31日以來，亦無發生任何會對本文件附錄一會計師報告所載的歷史財務資料造成重大影響的事件。