

財務資料

我們在以下章節討論截至2023年、2024年及2025年12月31日以及截至該等日期止年度的歷史財務資料。閣下應將以下討論與分析連同本文件附錄一會計師報告所載截至2023年、2024年及2025年12月31日以及截至該等日期止年度的經審核綜合財務報表及隨附的附註一併閱覽。我們的綜合財務報表已根據國際財務報告準則編製。

本討論及分析載有反映我們當前對未來事件及財務表現看法的前瞻性陳述，涉及風險與不確定因素。該等陳述乃基於我們的經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認知以及我們在該等情況下認為適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展情況是否符合我們的預期及預測取決於諸多風險及不確定因素。我們的實際結果可能因多種因素而與該等前瞻性陳述預期的結果存在重大差異。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料（包括本文件「風險因素」及「業務」）。

概覽

我們是全球一體化可持續能源發電、儲能及管理解決方案的領導者。我們開發、生產及銷售儲能系統產品及光伏逆變器。我們亦開發並提供AI賦能的能源管理系統。截至2025年12月31日，憑藉覆蓋約190個國家和地區的廣泛銷售網絡，我們為全球住宅及工商業終端用戶提供一體化可持續能源解決方案。我們是全球首批成功實現一體化可持續能源發電、儲能及管理解決方案大規模商業化的公司之一。我們致力借助我們多年運營積累的專有數據，利用AI技術推動可持續能源管理轉型。

我們已將AI技術融入我們的解決方案中，為終端用戶創造價值。透過基於我們自主研發的雲平台構建的雲邊端一體化AI架構，我們已部署AI賦能的智能能源調度，可動態制定最佳能源管理策略，從而為終端用戶帶來經濟效益；AI賦能的電池安全監測及狀態估算，顯著提升電池性能以及AI賦能的客戶服務代理，可提供24/7全天候智能查詢解答及遠程運營支持。此外，我們於整個組織內應用AI技術以提升營運效率，包括於我們的研發及生產職能中。

根據弗若斯特沙利文的數據，按2025年出貨量計，我們是全球第三大戶用儲能逆變器提供商及美洲最大的戶用儲能逆變器提供商。此外，我們是全球第四大混合儲能逆變器提供商及全球最大的混合分體式戶用儲能系統解決方案提供商。在中國前五大戶用儲能系統解決方案提供商中，2024年至2025年我們的出貨量增速位居首位。

於往績記錄期間，我們的財務表現有所波動。我們的收入由2023年的人民幣5,362.8百萬元減少16.5%至2024年的人民幣4,475.6百萬元，主要由於來自儲能系統產品及光伏逆變器的收入減少。其後，我們的收入於2025年增加16.9%至人民幣5,232.9百萬元，主要由儲能系統產品收入大幅增長所帶動，抵銷了光伏逆變器收入持續下跌。尤其是，來自儲能系統產品的收入由2023年的人民幣2,083.2百萬元減少20.0%至2024年的人民幣1,666.1百萬元，並於2025年大幅增加99.0%至

財務資料

人民幣3,315.4百萬元。與收入波動一致，我們的毛利由2023年的人民幣1,409.1百萬元減少35.4%至2024年的人民幣909.6百萬元，並於2025年增加29.2%至人民幣1,175.4百萬元。我們的利潤由2023年的人民幣843.3百萬元減少至2024年的人民幣19.9百萬元，並於2025年增加至人民幣412.6百萬元。

編製及呈列基準

本公司於2021年6月15日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。作為我們業務的控股公司，本公司間接擁有我們的全部附屬公司，包括於國內外運營我們所有業務的營運附屬公司。詳情請參閱本文件「歷史、重組及公司架構」。

歷史財務資料乃根據國際財務報告準則編製。該統稱包括國際會計準則理事會發佈的所有適用的個別國際財務報告準則、國際會計準則及解釋。此外，歷史財務資料符合《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》及香港《公司條例》的適用披露條文。有關所採納的重大會計政策的進一步詳情載列於本文件附錄一會計師報告附註3.2。

影響我們經營業績的主要因素

影響我們經營業績的一般因素

我們的業務及經營業績受影響全球可持續能源行業的諸多一般因素影響，其中包括：

- 整體經濟增長及於我們的主要市場可持續能源的採用；
- 競爭環境；
- 原材料成本；
- 外匯匯率波動；及
- 監管及政策環境。

該等一般因素中的任何不利變動均可能對我們的產品及服務需求產生不利影響，並對我們的經營業績產生重大不利影響。

影響我們經營業績的特定因素

除影響全球可持續能源行業的一般因素外，我們認為我們的經營業績及財務表現亦受到以下特定因素的影響：

儲能系統產品、光伏逆變器及AI賦能能源管理系統的需求等行業趨勢

我們的增長、經營業績及財務狀況受可持續能源產品需求的顯著影響。在可持續能源轉型及電氣化趨勢的推動下，住宅及工商業主更加支持能源獨立性及綠色電力倡議。有關可持續能源的採用帶來對能源生產、儲能及能耗的更高需求。根據弗若斯特沙利文的資料，全球儲能逆變器出貨量由2021年的約10.4GW增至2025年的約196.5GW，複合年增長率約為108.5%，並

財務資料

預計將於2030年達到約872.6GW。全球光伏逆變器出貨量由2021年的約210.4GW增至2025年的約682.1GW，複合年增長率約為34.2%，並預計將於2030年進一步增至約1,327.5GW。受惠於可持續能源解決方案（即通過電力電子及數字技術實現可持續發電、儲存及管理一體化）的增長趨勢，我們預計將繼續增長。分佈式能源產品及服務的發展，包括儲能系統產品、光伏逆變器及AI賦能能源管理系統，影響對我們的解決方案需求及商機。

改進我們的產品及服務、擴大產品組合及保持品牌知名度的能力

我們的收入增長乃由我們不斷改進並擴大我們的產品組合的能力驅動，以滿足全球多樣化、不斷發展的客戶需求及市場標準。我們於可持續能源行業經營，專注於賦能可持續能源的發電、儲能及用能。為支持該能源生態系統，我們提供一系列針對不同應用場景而設計的能源產品。我們主要設計、開發及製造儲能系統產品及光伏逆變器，並通過系統集成商、安裝商、EPC及分銷商向全球住宅及工商業終端用戶銷售該等產品。截至最後實際可行日期，就儲能系統產品而言，我們有35款電池適配逆變器、18款併網儲能逆變器、89款微電網儲能逆變器、13款電池及7款All-in-one產品。就光伏逆變器而言，我們有43款單相戶用逆變器、21款三相戶用逆變器、28款小功率工商業逆變器及20款大功率工商業逆變器。

近年來，我們也為開發儲能系統產品作出了大量的投資及努力，該等產品已成為我們業務中越來越重要的組成部分。我們將繼續密切關注用戶反饋及觀察全球市場趨勢，並不斷升級我們的現有產品，開發將先進技術與用戶友好的設計相結合的新產品。

我們致力於利用多年營運積累的專有數據，運用AI技術推動可持續能源行業轉型。具體而言，我們開發及提供AI賦能能源管理系統。截至2025年12月31日，我們已通過AI賦能能源管理系統連接全球約4.2百萬名住宅及工商業終端用戶。我們將進一步探索我們的AI賦能能源管理系統的變現機會。詳情請參閱「業務－我們的策略－圍繞終端用戶需求不斷豐富解決方案，提升我們為終端用戶創造的總體價值」。

我們收入及盈利能力的增長也將部分取決於我們維持及提升終端用戶品牌認知度的能力。我們在很大程度上通過公認的差異化品牌實現快速增長，該等品牌覆蓋戶用及工商業分部。在我們終端用戶洞察力、先進技術以及全球銷售網絡的支持下，我們的品牌在各自的市場中獲得認可，且我們預期我們的品牌戰略將繼續推動我們的增長。

銷售網絡的有效性及拓展全球業務的能力

我們拓展及加強全球業務的能力是我們顯著增長的基礎。截至最後實際可行日期，我們已經向全世界約190個國家及地區的客戶出售產品。海外市場應佔收入佔我們總收入的百分比於2023年及2024年維持穩定，分別為76.2%及76.4%，並於2025年增至82.3%。截至2025年12月31日止年度，我們分別有32.4%、25.6%、17.7%、17.8%及6.5%的收入來自歐洲、美洲、中國內地、亞太地區（不包括中國內地及中東）及中東及非洲。我們透過與系統集成商、安裝商及EPC緊密合作，建立多渠道銷售網絡，使我們能夠有效覆蓋不同地域市場及應用場景的終端用戶。我們持續透過就不同地區實施量身定制的策略，擴展及優化銷售網絡，聚焦於清潔能源政策利好、本地需求強勁及具長期增長潛力的市場。此外，為支持我們的全球擴張並提升供應鏈韌性，我們已於越南建立生產能力，使我們得以分散生產佈局，並提升我們高效服務海外市場的能力。憑藉我們的全球銷售及服務網絡，以及持續發展的生產及供應鏈能力，我們相信自身已具備有利條件，進一步擴大國際業務版圖，並提升我們於主要戰略市場的市場地位。

財務資料

投資技術及人才

技術是我們競爭力及增長潛力的核心。我們的內部研發能力使我們能夠在儲能、電池、能源管理及AI技術等關鍵技術領域不斷改進、創新並推出優質、全面的產品。我們持續投資於研發，以支持我們的產品創新及技術進步。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得研發開支人民幣440.3百萬元、人民幣339.2百萬元及人民幣298.4百萬元，反映我們持續致力優化資源配置及提升研發效率。我們將繼續招聘及挽留具備專業技能的研發專才及工程師，以加強我們的技術能力。尤其是，我們預期持續專注於儲能系統產品及AI賦能能源管理系統，將有助我們把握該等分部的增長機遇，並進一步提升我們的競爭力。

管理成本和提高營運效率的能力

於往績記錄期間，我們一直維持相對高效的成本結構。我們的銷售成本主要受原材料成本影響。於2023年、2024年及2025年，原材料成本分別佔我們銷售成本總額的76.7%、75.5%及78.3%。此外，我們持續提升經營效率，並於業務中貫徹審慎的成本控制。我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣392.3百萬元減少至2024年的人民幣358.9百萬元，並進一步減少至2025年的人民幣323.9百萬元。我們的行政開支由2023年的人民幣248.4百萬元減少至2024年的人民幣193.7百萬元，並進一步減少至2025年的人民幣188.2百萬元。我們的研發開支亦由2023年的人民幣440.3百萬元減少至2024年的人民幣339.2百萬元，並進一步減少至2025年的人民幣298.4百萬元，反映我們持續致力優化資源配置及提升經營效率。我們預期將透過(i)增加若干關鍵組件的內部生產，(ii)透過自動化提升製造效率，(iii)優化產品設計及研發流程，及(iv)進一步整合供應鏈，繼續提升成本效益。隨著我們進一步擴大經營規模並實現規模經濟，我們預期收入成本及經營開支佔收入的百分比將會下降。

主要會計政策及估計

我們的部分會計政策要求我們就會計項目應用估計及假設以及複雜判斷。我們認為在有關情況下屬合理的估計及相關假設乃根據我們的過往經驗及其他因素作出，並構成我們對無法從其他來源輕易獲得的事項作出判斷的基準。在審閱我們的財務業績時，閣下應考慮：(a)我們選擇的主要會計政策；(b)影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素；及(c)所呈報業績對條件及假設變動的敏感度。釐定該等項目需要管理層根據未來期間可能變動的資料及財務數據作出判斷，因此，實際結果可能有別於該等估計。

對理解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要的主要會計政策、估計、假設及判斷詳情載於附錄一會計師報告附註3.2及4。

財務資料

經營業績

下表載列我們於所示年度的綜合經營業績（以絕對金額及佔我們總收入百分比列示）的概要。該資料應與本文件其他章節所載我們的綜合財務報表及相關附註一併細閱。任何特定年度的經營業績不一定對我們的未來趨勢具指示作用。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
收入	5,362,804	100.0	4,475,589	100.0	5,232,920	100.0
銷售成本.....	(3,953,670)	(73.7)	(3,565,955)	(79.7)	(4,057,486)	(77.5)
毛利	1,409,134	26.3	909,634	20.3	1,175,434	22.5
其他收入.....	112,273	2.1	93,900	2.1	90,636	1.7
其他收益／(虧損)淨額.....	120,249	2.2	(14,756)	(0.3)	81,594	1.6
銷售及分銷開支.....	(392,285)	(7.3)	(358,949)	(8.0)	(323,938)	(6.2)
行政開支.....	(248,358)	(4.6)	(193,724)	(4.3)	(188,237)	(3.6)
研發開支.....	(440,297)	(8.2)	(339,218)	(7.6)	(298,358)	(5.7)
貿易及其他應收款項減值 虧損淨額.....	(30,449)	(0.6)	(42,350)	(1.0)	(18,978)	(0.4)
經營利潤.....	530,267	9.9	54,537	1.2	518,153	9.9
財務成本.....	(22,632)	(0.4)	(10,617)	(0.2)	(6,587)	(0.1)
分佔聯營公司利潤／(虧損)	46,132	0.9	(2,354)	(0.1)	(7,506)	(0.1)
向投資者發行的金融工具的 公平值變動.....	361,866	6.7	(29,081)	(0.6)	(67,417)	(1.4)
除稅前利潤.....	915,633	17.1	12,485	0.3	436,643	8.3
所得稅(開支)／抵免.....	(72,288)	(1.4)	7,389	0.1	(24,057)	(0.4)
年內利潤.....	843,345	15.7	19,874	0.4	412,586	7.9
以下各方應佔年內利潤：						
本公司擁有人.....	829,126	15.5	13,645	0.3	411,260	7.9
非控股權益.....	14,219	0.2	6,229	0.1	1,326	*
	843,345	15.7	19,874	0.4	412,586	7.9

附註：

* 少於0.1%。

非國際財務報告準則計量

我們使用經調整純利（非國際財務報告準則計量）作為額外財務指標，其並非國際財務報告準則所規定或按其呈列。我們認為，正如非國際財務報告準則計量對我們的管理層有所幫助，其將以同樣方式為投資者及其他人士提供了解及評估我們綜合經營業績的有用資料。

財務資料

我們將經調整純利（非國際財務報告準則計量）界定為向投資者發行的金融工具（指我們於股權融資過程中所發行A系列優先股）的公平值變動及以權益結算以股份為基礎的付款開支而調整的年內利潤。於[編纂]完成後，A系列優先股將自動轉換為普通股，我們預期於[編纂]後不會就該等工具的估值變動錄得進一步的收益或虧損。以權益結算以股份為基礎的付款開支為非現金開支。因此，通過消除該等項目對經調整純利（非國際財務報告準則計量）計算的影響，該計量可以更好地反映我們相關經營業績，並可以更好地促進經營業績的年度比較。

然而，經調整純利（非國際財務報告準則計量）一詞並非根據國際財務報告準則界定。鑒於該等非國際財務報告準則計量的上述限制，於評估我們的經營業績及財務表現時，閣下不應單獨考慮經調整純利（非國際財務報告準則計量），或作為我們根據國際財務報告準則計算的年內利潤及全面收益總額、經營利潤或任何其他經營表現計量的替代。

下表載列我們於所呈列年度的經調整純利（非國際財務報告準則計量）與根據國際財務報告準則計算及呈列的最直接可資比較財務指標的對賬。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內利潤.....	843,345	19,874	412,586
加：			
向投資者發行的金融工具的公平值變動	(361,866)	29,081	67,417
以權益結算以股份為基礎的付款開支	20,130	—	2,616
經調整純利（非國際財務報告準則計量）.....	501,609	48,955	482,619

綜合損益及其他全面收益表的主要組成部分

收入

我們主要自銷售產品產生收入。於往績記錄期間，我們的收入由2023年的人民幣5,362.8百萬元減少16.5%至2024年的人民幣4,475.6百萬元，主要由於來自儲能系統產品及光伏逆變器的收入減少。其後，我們的收入於2025年增加16.9%至人民幣5,232.9百萬元，主要由儲能系統產品收入大幅增長所帶動，抵銷了光伏逆變器收入持續下跌。

財務資料

按產品種類劃分的收入

下表載列我們於所示年度按產品種類劃分的收入（以絕對金額及佔我們總收入百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
儲能系統產品	2,083,161	38.8	1,666,073	37.2	3,315,421	63.4
• 儲能逆變器	946,622	17.6	810,237	18.1	1,428,961	27.3
– 預備儲能逆變器	308,036	5.7	334,949	7.5	587,000	11.2
– 微電網儲能逆變器	360,696	6.7	348,653	7.8	697,282	13.3
– 並網儲能逆變器	277,890	5.2	126,635	2.8	144,679	2.8
• 電池	1,131,196	21.1	771,824	17.2	1,580,034	30.2
• All-in-one產品	5,343	0.1	84,012	1.9	306,426	5.9
光伏逆變器	2,956,073	55.1	2,584,724	57.7	1,556,841	29.8
• 戶用逆變器	1,655,729	30.9	1,791,784	40.0	869,742	16.6
– 單相戶用逆變器	654,450	12.2	815,317	18.2	536,155	10.2
– 三相戶用逆變器	1,001,279	18.7	976,467	21.8	333,587	6.4
• 工商業逆變器	1,300,344	24.2	792,940	17.7	687,099	13.2
– 大功率工商業逆變器	686,552	12.8	500,223	11.2	574,426	11.0
– 小功率工商業逆變器	613,792	11.4	292,717	6.5	112,673	2.2
AI賦能能源管理系統	69,775	1.3	55,801	1.2	60,739	1.2
其他 ⁽¹⁾	253,795	4.8	168,991	3.9	299,919	5.6
總計	5,362,804	100.0	4,475,589	100.0	5,232,920	100.0

附註：

(1) 主要包括高壓控制箱及其他配件。

儲能系統產品產生的收入由2023年的人民幣2,083.2百萬元減少20.0%至2024年的人民幣1,666.1百萬元。儲能系統產品產生的收入於2025年大幅增加99.0%至人民幣3,315.4百萬元。來自光伏逆變器的收入由2023年的人民幣2,956.1百萬元減少12.6%至2024年的人民幣2,584.7百萬元，並於2025年進一步減少39.8%至人民幣1,556.8百萬元。我們來自AI賦能的能源管理系統的收入主要來自智能網關的銷售。有關我們收入各年度變動的討論，詳情請參閱「各年度的經營業績比較」。

按地理位置劃分的收入

我們的產品銷往歐洲、美洲、中國內地、亞太地區（不包括中國內地及中東）以及中東及非洲約190個國家及地區。下表載列我們於所示年度按地理區域劃分的收入（以絕對金額及佔我們總收入百分比列示）的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
歐洲	2,396,789	44.7	1,360,882	30.4	1,697,075	32.4
– 德國	448,550	8.4	385,692	8.6	597,895	11.4
– 荷蘭	397,088	7.4	205,246	4.6	213,185	4.1

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元 (以千計，百分比除外)	%	人民幣元	%
— 英國	405,601	7.6	192,944	4.3	171,146	3.3
— 意大利	354,883	6.6	175,944	3.9	168,564	3.2
— 其他	790,667	14.7	401,056	9.0	546,285	10.4
美洲 ⁽¹⁾	837,311	15.6	941,459	21.0	1,340,957	25.6
— 美國	65,398	1.2	158,859	3.5	827,619	15.8
— 墨西哥	342,803	6.4	304,879	6.8	195,848	3.7
— 巴西	318,425	5.9	358,110	8.0	183,851	3.5
— 其他	110,685	2.1	119,611	2.7	133,639	2.6
中國內地	1,278,255	23.8	1,052,443	23.6	923,340	17.7
亞太地區 ⁽²⁾	598,627	11.2	993,945	22.2	932,341	17.8
中東及非洲 ⁽³⁾	251,822	4.7	126,860	2.8	339,207	6.5
總計	5,362,804	100.0	4,475,589	100.0	5,232,920	100.0

附註：

- (1) 包括北美洲和南美洲。
- (2) 包括亞洲和大洋洲，不包括中國內地及中東。
- (3) 包括阿拉伯聯合酋長國、南非、土耳其、尼日利亞等中東和非洲地區的國家。

我們來自歐洲的收入由2023年的人民幣2,396.8百萬元減少43.2%至2024年的人民幣1,360.9百萬元，主要由於歐洲能源危機後能源需求恢復正常，導致歐洲主要市場的收入大幅下跌。2024年的減少主要歸因於(i)若干市場的出貨量下降；及(ii)因過往期間需求高峰過後進行促銷定價，導致我們產品的平均售價下降。我們來自歐洲的收入於2025年增加24.7%至人民幣1,697.1百萬元，由於歐洲主要市場的需求回升。

我們來自美洲的收入由2023年的人民幣837.3百萬元增加12.4%至2024年的人民幣941.5百萬元，並於2025年進一步增加42.4%至人民幣1,341.0百萬元，主要由於美國市場顯著增長及儲能系統產品需求強勁所帶動。

銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要由原材料成本組成。於2023年、2024年及2025年，銷售成本分別為人民幣3,953.7百萬元、人民幣3,566.0百萬元及人民幣4,057.5百萬元，分別佔我們同年總收入的73.7%、79.7%及77.5%。

財務資料

下表載列於所示年度按產品類別劃分的銷售成本（以絕對金額及佔我們總收入百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元 (以千計，百分比除外)	%	人民幣元	%
儲能系統產品.....	1,416,311	26.4	1,247,958	27.9	2,425,846	46.4
光伏逆變器.....	2,311,183	43.1	2,112,069	47.2	1,290,216	24.7
AI賦能能源管理系統.....	59,630	1.1	40,069	0.9	41,080	0.8
其他 ⁽¹⁾	166,546	3.1	165,859	3.7	300,344	5.6
總計	3,953,670	73.7	3,565,955	79.7	4,057,486	77.5

附註：

(1) 主要包括高壓控制箱及其他配件。

下表載列於所示年度按性質劃分的銷售成本（以絕對金額及佔我們總收入百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元 (以千計，百分比除外)	%	人民幣元	%
原材料成本.....	3,032,925	56.6	2,693,802	60.2	3,177,939	60.7
勞工成本.....	94,682	1.8	85,902	1.9	83,922	1.6
製造費用.....	225,141	4.2	225,439	5.0	225,597	4.3
其他 ⁽¹⁾	600,922	11.1	560,812	12.6	570,028	10.9
總計	3,953,670	73.7	3,565,955	79.7	4,057,486	77.5

附註：

(1) 主要包括運輸成本、保修成本及存貨減值撥備。

原材料成本佔我們銷售成本的重大部分。我們用於生產產品的主要原材料包括電感器等被動器件、IGBT及集成電路等主動器件、電池及其他。於2023年、2024年及2025年，我們的原材料成本分別為人民幣3,032.9百萬元、人民幣2,693.8百萬元及人民幣3,177.9百萬元，分別佔我們同年總收入的56.6%、60.2%及60.7%。於往績記錄期間，我們的原材料成本波動大致與我們若干產品出貨量的波動一致。我們的勞工成本包括僱員薪資、花紅及福利。我們的製造費用包括物業、廠房及設備的折舊及攤銷以及其他製造費用。

毛利及毛利率

我們的毛利指收入減銷售成本。我們的毛利率指毛利除以收入（以百分比列示）。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣1,409.1百萬元、人民幣909.6百萬元及人民幣1,175.4百萬元。我們的毛利率由2023年的26.3%減少至2024年的20.3%，主要原因是歐洲能源危機後能源需求恢復正常期間，我們提供促銷定價及折扣。我們的毛利率由2024年的20.3%上升至2025年的22.5%，主要得益於毛利率較高的儲能系統產品收入佔比增加，2025年儲能系統產品的毛利率為26.8%，而光伏逆變器的毛利率為17.1%。

財務資料

下表載列於所示年度按產品類別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
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
儲能系統產品	666,850	32.0	418,115	25.1	889,575	26.8
— 儲能逆變器	339,694	35.9	205,705	25.4	345,773	24.2
— 電池	327,255	28.9	204,962	26.6	515,152	32.6
— All-in-one產品	(99)	(1.9)	7,448	8.9	28,650	9.3
光伏逆變器	644,890	21.8	472,655	18.3	266,625	17.1
— 戶用逆變器	294,679	17.8	294,967	16.5	126,275	14.5
— 工商業逆變器	350,211	26.9	177,688	22.4	140,350	20.4
AI賦能能源管理系統	10,145	14.5	15,732	28.2	19,659	32.4
其他 ⁽¹⁾	87,249	34.4	3,132	1.9	(425)	(0.1)
總計	1,409,134	26.3	909,634	20.3	1,175,434	22.5

附註：

(1) 主要包括高壓控制箱及其他配件。

有關我們毛利及毛利率按年變動的討論詳情，請參閱「— 各年度的經營業績比較」。

其他收入

於往績記錄期間，我們的其他收入主要由政府補貼、按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產的投資收入、按公平值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產的投資收入、按公平值計量且其變動計入當期損益的金融負債的投資收入及利息收入組成。於2023年、2024年及2025年，我們的其他收入分別為人民幣112.3百萬元、人民幣93.9百萬元及人民幣90.6百萬元，分別佔我們於同年總收入的2.1%、2.1%及1.7%。

財務資料

下表載列於所示年度其他收入的關鍵組成部分（以絕對金額及佔我們總收入百分比列示）的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元 (以千計，百分比除外)	%	人民幣元	%
政府補貼.....	67,285	1.3	47,736	1.1	20,659	0.4
按公平值計量且其變動計入當期損益 的金融資產的投資收入.....	218	*	1,847	*	2,967	0.1
按公平值計量且其變動計入其他全面 收益的金融資產的投資收入.....	—	—	3,691	0.1	11,626	0.2
按公平值計量且其變動計入當期 損益的金融負債的投資收入.....	—	—	5,740	0.1	5,346	0.1
利息收入.....	44,770	0.8	34,886	0.8	50,038	0.9
總計	112,273	2.1	93,900	2.1	90,636	1.7

附註：

* 少於0.1%。

其他收益／（虧損）淨額

於往績記錄期間，我們的其他收益／（虧損）淨額包括按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公平值變動、按公平值計量且其變動計入當期損益的金融負債的公平值變動、出售物業、廠房及設備虧損淨額、提前終止租賃收益淨額、物業、廠房及設備減值虧損、匯兌收益／（虧損）淨額、出售一家附屬公司虧損及保險賠償。於2023年及2025年，我們分別錄得其他收益淨額人民幣120.2百萬元及人民幣81.6百萬元，主要由於人民幣兌主要外幣匯率變動所產生的匯兌收益。於2024年，我們錄得其他虧損淨額人民幣14.8百萬元，主要由於出售物業、廠房及設備虧損淨額所致。

下表載列於所示年度其他收益／（虧損）淨額主要組成部分明細（以絕對金額及佔我們總收入百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣 (以千計，百分比除外)	%	人民幣	%
按公平值計量且其變動計入當期損益 的金融資產的公平值變動.....	—	—	(5,609)	(0.1)	11,331	0.2
按公平值計量且其變動計入當期損益 的金融負債的公平值變動.....	—	—	(1,476)	*	6,327	0.1

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
			(以千計，百分比除外)			
出售物業、廠房及設備虧損淨額...	(8,630)	(0.2)	(14,033)	(0.3)	(16,744)	(0.3)
提前終止租賃收益淨額	3,482	0.1	574	*	863	*
物業、廠房及設備減值虧損	—	—	—	—	(1,471)	*
匯兌收益／(虧損) 淨額	125,923	2.3	(8,384)	(0.2)	71,210	1.4
保險賠償	303	*	14,172	0.3	10,078	0.2
出售一家附屬公司虧損	(829)	*	—	—	—	—
總計	120,249	2.2	(14,756)	(0.3)	81,594	1.6

附註：

* 低於0.1%。

銷售及分銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及分銷開支主要由以下組成：(i)銷售及營銷人員的僱員福利開支；(ii)與推廣及售後活動有關的營銷開支；(iii)與出口保險保單有關的保險開支；(iv)與營銷活動有關的差旅開支；(v)折舊開支；(vi)業務招待費；及(vii)其他。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得銷售及分銷開支人民幣392.3百萬元、人民幣358.9百萬元及人民幣323.9百萬元，分別佔我們於同年收入的7.3%、8.0%及6.2%。

下表載列於所示年度銷售及分銷開支的關鍵組成部分（以絕對金額及佔我們總收入百分比列示）的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
			(以千計，百分比除外)			
僱員福利開支	138,155	2.6	174,520	3.9	169,552	3.2
營銷開支	127,419	2.3	79,323	1.8	59,364	1.1
保險開支	35,093	0.7	28,515	0.6	30,427	0.6
差旅開支	24,645	0.5	24,139	0.5	14,902	0.3
折舊開支	10,838	0.2	13,861	0.3	15,131	0.3
業務招待開支	16,521	0.3	12,775	0.3	9,368	0.2
其他 ⁽¹⁾	39,614	0.7	25,816	0.6	25,194	0.5
總計	392,285	7.3	358,949	8.0	323,938	6.2

附註：

(1) 主要包括專業服務費用、材料消耗及租賃。

財務資料

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括(i)研發人員的僱員福利開支，(ii)直接投入成本（包括材料消耗、公用事業消耗及樣品製作開支），(iii)折舊及攤銷，及(iv)檢驗及認證費用。於2023年、2024年及2025年，我們錄得的研發開支分別為人民幣440.3百萬元、人民幣339.2百萬元及人民幣298.4百萬元，佔同年收入的8.2%、7.6%及5.7%。

下表載列於所示年度研發開支關鍵組成部分（以絕對金額及佔我們總收入的百分比列示）的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(以千計，百分比除外)					
僱員福利開支	246,167	4.6	232,399	5.2	206,774	3.9
直接投入成本	113,499	2.1	32,669	0.7	21,010	0.4
折舊及攤銷	35,035	0.7	50,083	1.1	47,144	0.9
檢驗及認證費用	12,061	0.2	12,312	0.3	13,699	0.3
其他 ⁽¹⁾	33,535	0.6	11,755	0.3	9,731	0.2
總計	440,297	8.2	339,218	7.6	298,358	5.7

附註：

(1) 主要包括以權益結算以股份為基礎的付款開支、專業費及軟件及網絡使用費。

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括以下各項：(i)我們行政人員的僱員福利開支；(ii)折舊及攤銷；(iii)專業服務費用，主要包括審計及法律服務費；(iv)網絡及通訊開支；(v)辦公開支，及(vi)其他。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得行政開支人民幣248.4百萬元、人民幣193.7百萬元及人民幣188.2百萬元，分別佔同期收入的4.6%、4.3%及3.6%。

財務資料

下表載列於所示年度行政開支的關鍵組成部分（以絕對金額及佔我們總收入百分比列示）的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
(以千計，百分比除外)						
僱員福利開支	82,985	1.5	81,455	1.8	82,398	1.5
折舊及攤銷	30,919	0.6	22,581	0.5	27,809	0.5
專業服務費用	67,426	1.3	19,961	0.4	15,718	0.3
網絡及通訊開支	8,084	0.2	8,457	0.2	9,949	0.2
辦公開支	3,952	0.1	1,526	*	1,606	*
稅金及附加	23,803	0.4	39,327	0.9	25,384	0.5
銀行手續費及其他	2,934	0.1	3,032	0.1	3,844	0.1
非經營收益及開支淨額	1,034	*	1,165	*	3,042	0.1
其他 ⁽¹⁾	27,221	0.4	16,220	0.4	18,487	0.4
總計	248,358	4.6	193,724	4.3	188,237	3.6

附註：

* 少於0.1%。

(1) 主要包括軟件及網絡使用費、樓宇維護費、物業管理費、電費及安保服務費。

貿易及其他應收款項減值虧損淨額

於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年分別錄得貿易及其他應收款項減值虧損淨額人民幣30.4百萬元、人民幣42.4百萬元及人民幣19.0百萬元。於2023年，減值虧損主要包括人民幣21.7百萬元及其他應收款項撥備。於2024年，減值虧損增加主要由於貿易應收款項撥備由2023年的人民幣8.7百萬元大幅增加至2024年的人民幣41.1百萬元，部分被其他應收款項撥備由2023年的人民幣21.7百萬元減少至2024年的人民幣1.3百萬元所抵銷。於2025年，減值虧損較2024年減少，主要由於貿易應收款項撥備由2024年的人民幣41.1百萬元減少至2025年的人民幣17.2百萬元。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註36(a)。

財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本主要由借款的利息開支、租賃負債的利息開支及向投資者發行的金融工具的利息開支組成。於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣22.6百萬元、人民幣10.6百萬元及人民幣6.6百萬元，分別佔我們於同年收入的0.4%、0.2%及0.1%。

財務資料

下表載列於所示年度財務成本的明細（以絕對金額及佔總收入百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
			(以千計，百分比除外)			
借款的利息開支	4,635	0.1	5,940	0.1	5,161	0.1
租賃負債的利息開支	11,124	0.2	6,694	0.1	3,198	0.1
向投資者發行的金融工具 的利息開支	6,929	0.1	—	—	—	—
	22,688	0.4	12,634	0.2	8,359	0.2
減：已資本化金額	(56)	*	(2,017)	*	(1,772)	(0.1)
總計	22,632	0.4	10,617	0.2	6,587	0.1

附註：

* 少於0.1%。

分佔聯營公司利潤／（虧損）

我們分佔聯營公司利潤或虧損指我們分佔於若干聯營公司投資的業績，該等投資均採用權益法入賬。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註16。

向投資者發行的金融工具的公平值變動

向投資者發行的金融工具的公平值變動指就股權融資所發行的可轉換優先股的公平值變動。可轉換優先股被分類為向投資者發行的金融工具，並按公平值計量且其變動計入當期損益。A系列優先股將於[編纂]完成後自動轉換為普通股，而我們預期於[編纂]後不會就該等工具的估值變動進一步錄得收益或虧損。於2023年，我們錄得公平值收益人民幣361.9百萬元，主要由於可轉換優先股的公平值下降。於2024年及2025年，我們分別錄得公平值虧損人民幣29.1百萬元及人民幣67.4百萬元，主要由於該等工具的公平值上升。

稅項

開曼群島

本公司根據開曼公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，並自其註冊成立以來無須於開曼群島繳納任何稅項。

香港

香港格瑞特於香港註冊成立並符合利得稅兩級制資格。根據該制度，首2.0百萬港元的應課稅溢利按8.25%繳稅，其餘應課稅溢利則按16.5%繳稅。

財務資料

中國內地

一般而言，我們於中國內地的附屬公司須就其於中國的應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅，惟(i)我們的兩家附屬公司因獲認定為高新技術企業而於往績記錄期間享有15%的優惠稅率，及(ii)我們的一家附屬公司因獲認定為集成電路企業及軟件企業而於往績記錄期間享有50%的稅項減免除外。

荷蘭

Growatt Netherlands於荷蘭註冊成立，並為兩級利得稅稅率制度下的合資格法團。於往績記錄期間，首200,000歐元的應課稅溢利按19%的稅率繳稅，其餘應課稅溢利則按25.8%的稅率繳稅。

美國

Growatt USA於美國註冊成立，應課稅溢利須按21%的稅率繳納聯邦稅，並按8.84%的稅率繳納州及地方所得稅。

越南

Growatt Vietnam於越南註冊成立，並於往績記錄期間享有全額免稅優惠。

各年度的經營業績比較

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

我們的總收入由2024年的人民幣4,475.6百萬元增加16.9%至2025年的人民幣5,232.9百萬元，主要由於我們儲能系統產品的收入大幅增長，抵銷了光伏逆變器收入的持續下跌。

儲能系統產品

來自儲能系統產品的收入由2024年的人民幣1,666.1百萬元增加99.0%至2025年的人民幣3,315.4百萬元，主要由於(i)儲能逆變器出貨量由2024年的219,515台強勁增長80.3%至2025年的395,715台，帶動收入增加人民幣618.7百萬元；及(ii)電池需求大幅增長，出貨量由2024年的133,908台增加109.3%至2025年的280,286台。

光伏逆變器

來自光伏逆變器的收入由2024年的人民幣2,584.7百萬元減少39.8%至2025年的人民幣1,556.8百萬元，主要由於戶用逆變器的出貨量及平均售價持續下降，其中出貨量由2024年的751,157台減少26.9%至2025年的549,322台。此外，工商業逆變器的收入亦有所減少，原因是其出貨量由2024年的61,187台下降14.3%至2025年的52,438台。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣3,566.0百萬元增加13.8%至2025年的人民幣4,057.5百萬元。有關銷售成本增加，主要由於材料成本增加人民幣484.1百萬元。

財務資料

毛利及毛利率

基於上文所述，我們的毛利由2024年的人民幣909.6百萬元增加29.2%至2025年的人民幣1,175.4百萬元。我們的毛利率由2024年的20.3%上升至2025年的22.5%，主要由於來自儲能系統產品的收入佔比增加，而該產品的毛利率較光伏逆變器為高。

儲能系統產品的毛利率由2024年的25.1%上升至2025年的26.8%，主要由於(i)來自美洲的收入佔比增加，該地區通常具有較高的毛利率；及(ii)來自電池的收入佔比增加，該產品通常具有較高的毛利率。

光伏逆變器的毛利率由2024年的18.3%下降至2025年的17.1%，主要由於來自毛利率相對較低的若干市場的收入佔比增加，原因是我們在毛利率相對較高的市場中已策略性專注於儲能系統產品，加上該等市場的需求從光伏逆變器轉向儲能系統產品。

其他收入

我們於2024年錄得其他收入人民幣93.9百萬元，而於2025年錄得其他收入人民幣90.6百萬元，主要由於政府補貼減少人民幣27.1百萬元。該減少部分被利息收入增加人民幣15.2百萬元所抵銷。

其他收益／(虧損)淨額

於2025年，我們錄得其他收益淨額人民幣81.6百萬元，而2024年則錄得其他虧損淨額人民幣14.8百萬元，主要由於匯兌收益淨額增加人民幣79.6百萬元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣358.9百萬元減少9.8%至2025年的人民幣323.9百萬元，主要由於營銷開支減少人民幣20.0百萬元，主要歸因於我們品牌在海外市場品牌知名度的提升以及我們精細化的營銷管理，這使我們能夠優化廣告支出並提高營銷效率。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣193.7百萬元減少2.8%至2025年的人民幣188.2百萬元。該減少主要由於稅金及附加減少人民幣13.9百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣339.2百萬元減少12.0%至2025年的人民幣298.4百萬元，主要由於直接投入成本下降，原因是我們利用平台化研發方法及標準化硬件架構提高了研發效率，並且我們戰略性更多專注於軟件開發，而軟件開發的直接投入成本較低。

貿易及其他應收款項減值虧損淨額

我們的貿易及其他應收款項減值虧損淨額由2024年的人民幣42.4百萬元減少55.2%至2025年的人民幣19.0百萬元，主要是由於貿易應收款項撥備由2024年的人民幣41.1百萬元減少至2025年的人民幣17.2百萬元。

財務資料

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣10.6百萬元減少至2025年的人民幣6.6百萬元，主要由於租賃負債利息減少人民幣3.5百萬元，而有關減少乃由於提前終止及縮減我們若干廠房及辦公室的租賃後，租賃負債減少所致。

分佔聯營公司虧損

我們分佔聯營公司虧損由2024年的人民幣2.4百萬元增加至2025年的人民幣7.5百萬元，主要由於我們的聯營公司產生約人民幣21.5百萬元的虧損。

向投資者發行的金融工具的公平值變動

由於可轉換優先股公平值增加，我們向投資者發行的金融工具公平值虧損由2024年的人民幣29.1百萬元增加至2025年的人民幣67.4百萬元。

所得稅(開支)／抵免

我們於2024年錄得所得稅抵免人民幣7.4百萬元，而於2025年錄得所得稅開支人民幣24.1百萬元。由所得稅抵免轉為所得稅開支，主要由於我們的盈利能力提升，惟部分被研發開支加計扣除持續帶來裨益及若干海外附屬公司可享有稅項豁免或優惠稅務待遇所抵銷。

年內利潤

基於上文所述，我們的年內利潤由2024年的人民幣19.9百萬元大幅增加至2025年的人民幣412.6百萬元。

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

我們的總收入由2023年的人民幣5,362.8百萬元減少16.5%至2024年的人民幣4,475.6百萬元，主要由於儲能系統產品及光伏逆變器的收入減少。

儲能系統產品

來自儲能系統產品的收入由2023年的人民幣2,083.2百萬元減少20.0%至2024年的人民幣1,666.1百萬元，主要由於(i)電池收入減少人民幣359.4百萬元，原因是歐洲能源危機逐步緩和後需求轉弱，出貨量由2023年的175,671台下降23.8%至2024年的133,908台；及(ii)儲能逆變器的平均售價下降約17.7%，儘管其出貨量由2023年的211,004台增加4.0%至2024年的219,515台。

光伏逆變器

來自光伏逆變器的收入由2023年的人民幣2,956.1百萬元減少12.6%至2024年的人民幣2,584.7百萬元，主要由於工商業逆變器的收入大幅下降，其中出貨量由2023年的92,000台減少33.5%至2024年的61,187台。該減幅被戶用逆變器收入增加所部分抵銷，這是受出貨量由2023年的509,330台大幅增加47.5%至2024年的751,157台所帶動。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣3,953.7百萬元減少9.8%至2024年的人民幣3,566.0百萬元。有關銷售成本減少，主要由於材料成本減少人民幣339.1百萬元，以及其他成本項目（主要為運輸成本及保修成本）減少人民幣40.1百萬元。我們的銷售成本佔收入的百分比由2023年的73.7%增加至2024年的79.7%，主要由於我們產品平均售價的下降超過單位成本的降幅。

毛利及毛利率

基於上文所述，我們的毛利由2023年的人民幣1,409.1百萬元減少35.4%至2024年的人民幣909.6百萬元。我們的毛利率由2023年的26.3%下降至2024年的20.3%，主要由於在歐洲能源危機後能源需求恢復正常期間，我們提供促銷定價及折扣。

儲能系統產品的毛利率由2023年的32.0%下降至2024年的25.1%，主要由於我們儲能系統產品的平均售價有所下降。具體而言，儲能逆變器的平均售價因促銷定價而下降，而電池的平均售價則因市場競爭加劇及原材料價格下跌而下降。

光伏逆變器的毛利率由2023年的21.8%下降至2024年的18.3%，主要由於光伏逆變器行業市場競爭加劇及持續的定價壓力。

其他收入

我們於2023年錄得其他收入人民幣112.3百萬元，而於2024年錄得其他收入人民幣93.9百萬元，主要由於(i)政府補貼減少人民幣19.5百萬元；及(ii)利息收入減少人民幣9.9百萬元。該減幅部分被按公平值計量且其變動計入當期損益的金融負債的投資收入增加人民幣5.7百萬元所抵銷。

其他收益／(虧損)淨額

於2023年，我們錄得其他收益淨額人民幣120.2百萬元，而於2024年則錄得其他虧損淨額人民幣14.8百萬元，主要由於(i)匯兌收益／(虧損)淨額變動人民幣134.3百萬元，即由2023年的匯兌收益人民幣125.9百萬元轉為2024年的匯兌虧損人民幣8.4百萬元，這是人民幣兌主要外幣的匯率不利變動所致；及(ii)2024年錄得按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產公平值虧損人民幣5.6百萬元，而2023年則為零。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣392.3百萬元減少8.5%至2024年的人民幣358.9百萬元，主要由於營銷開支減少人民幣48.1百萬元，主要歸因於我們品牌在海外市場品牌知名度的提升以及我們精細化的營銷管理，這使我們能夠優化廣告支出並提高營銷效率。該減幅部分被僱員福利開支增加人民幣36.4百萬元所抵銷，而僱員福利開支增加乃由於我們積極拓展亞太地區及美洲等新興市場，擴大薪酬水平較高的海外銷售團隊。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣248.4百萬元減少22.0%至2024年的人民幣193.7百萬元。該減少主要由於專業服務費用減少人民幣47.5百萬元，該等服務費主要包括審計及法律服務費。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣440.3百萬元減少23.0%至2024年的人民幣339.2百萬元，主要由於直接投入成本下降，原因是我們利用平台化研發方法及標準化硬件架構提高了研發效率，並且我們戰略性更多專注於軟件開發，而軟件開發的直接投入成本較低。

貿易及其他應收款項減值虧損淨額

我們的貿易及其他應收款項減值虧損淨額由2023年的人民幣30.4百萬元增加39.1%至2024年的人民幣42.4百萬元，主要由於貿易應收款項撥備由2023年的人民幣8.7百萬元大幅增加至2024年的人民幣41.1百萬元，部分被其他應收款項撥備由2023年的人民幣21.7百萬元減少至2024年的人民幣1.3百萬元所抵銷。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣22.6百萬元減少至2024年的人民幣10.6百萬元，主要由於提前終止我們若干廠房及辦公室的租賃導致租賃負債減少，租賃負債利息減少人民幣4.4百萬元，部分被銀行貸款利息增加人民幣1.3百萬元所抵銷。

分佔聯營公司虧損

於2023年，我們錄得分佔聯營公司利潤人民幣46.1百萬元。於2024年，我們錄得分佔聯營公司虧損人民幣2.4百萬元，主要是由於聯營公司的盈利能力下降及其他聯營公司產生虧損。

向投資者發行的金融工具的公平值變動

我們向投資者發行的金融工具的公平值變動由2023年的公平值收益人民幣361.9百萬元減少至2024年的公平值虧損人民幣29.1百萬元，主要由於可轉換優先股的公平值較上年有所增加。

所得稅(開支)／抵免

我們於2023年錄得所得稅開支人民幣72.3百萬元，而於2024年錄得所得稅抵免人民幣7.4百萬元。由所得稅開支轉為所得稅抵免，主要由於(i)除稅前利潤大幅下降，及(ii)中國稅務法規項下研發開支加計扣除帶來裨益，從而減少我們的應課稅收入。

年內利潤

基於上文所述，我們的年內利潤由2023年的人民幣843.3百萬元減少97.6%至2024年的人民幣19.9百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表若干選定項目討論

下表載列截至所示日期的綜合財務狀況表若干選定項目：

	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	877,262	959,718	973,600
使用權資產	245,566	163,899	115,140
無形資產	32,640	24,347	23,797
於聯營公司的投資	98,548	107,192	99,264
預付款項及其他資產	25,194	4,589	4,217
遞延稅項資產	192,093	227,556	231,045
按公平值計量且其變動計入其他全面收益的 金融資產	419	344,119	537,598
流動資產總值	5,425,080	4,808,362	5,760,635
資產總值	6,896,802	6,639,782	7,745,296
非流動負債：			
借款	135,086	134,817	—
租賃負債	131,615	52,475	24,804
遞延收入	3,615	3,472	2,958
撥備	83,290	86,555	77,570
流動負債總額	3,301,789	3,139,454	4,025,713
負債總額	3,655,395	3,416,773	4,131,045
流動資產淨值	2,123,291	1,668,908	1,734,922
資產淨值	3,241,407	3,223,009	3,614,251
股本	83	83	83
儲備	3,171,876	3,205,246	3,593,602
本公司擁有人應佔權益	3,171,959	3,205,329	3,593,685
非控股權益	69,448	17,680	20,566
權益總額	3,241,407	3,223,009	3,614,251

財務資料

下表載列我們截至所示日期流動資產及負債。

	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)			
流動資產				
存貨	2,173,062	1,485,967	1,537,217	1,643,147
貿易應收款項及應收票據	1,065,928	842,341	824,950	1,168,207
預付款項、其他應收款項及其他資產	330,668	262,007	274,990	365,553
按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產	100,000	218,160	289,041	494,595
按公平值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產	30,608	65,013	6,946	9,773
受限制銀行存款	35,998	71,211	111,851	219,560
定期存款	238,811	195,750	431,271	275,147
現金及現金等價物	1,450,005	1,667,913	2,284,369	1,975,602
流動資產總值	5,425,080	4,808,362	5,760,635	6,151,584
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	1,160,797	1,338,750	1,781,689	2,039,583
其他應付款項及應計費用	650,769	351,260	447,889	616,691
合約負債	214,104	123,270	305,677	249,229
借款	150,150	200,175	283,168	198,867
租賃負債	50,521	47,976	24,292	20,782
撥備	142,143	114,734	127,883	123,910
按公平值計量且其變動計入當期損益的金融負債	–	2,122	21,217	56,747
即期稅項負債	20,794	27,108	28,642	35,924
向投資者發行的金融工具	912,511	934,059	1,005,256	1,007,538
流動負債總額	3,301,789	3,139,454	4,025,713	4,349,271
流動資產淨值	2,123,291	1,668,908	1,734,922	1,802,313

我們的流動資產淨值由2024年12月31日的人民幣1,668.9百萬元增加至2025年12月31日的人民幣1,734.9百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物增加人民幣616.5百萬元；及(ii)受限制現金增加人民幣40.6百萬元，部分被(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣442.9百萬元；(ii)合約負債增加人民幣182.4百萬元；(iii)其他應付款項及應計費用增加人民幣96.6百萬元；(iv)借款增加人民幣83.0百萬元，及(v)貿易應收款項及應收票據減少人民幣17.4百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由2023年12月31日的人民幣2,123.3百萬元減少至2024年12月31日的人民幣1,668.9百萬元，主要由於(i)存貨減少人民幣687.1百萬元；(ii)貿易應收款項及應收票據減少人民幣223.6百萬元；及(iii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣178.0百萬元；(iv)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣68.7百萬元；及(v)借款增加人民幣50.0百萬元。該等減少部分被(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣299.5百萬元，主要由於結算應付股息及退款負債減少；(ii)現金及現金等價物增加人民幣217.9百萬元；(iii)按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣118.2百萬元；及(iv)撥備減少人民幣27.4百萬元所抵銷。

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括樓宇、機器及設備、機動車輛、傢俬及辦公設備、租賃物業裝修及在建工程。下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
廠房及樓宇.....	208,592	282,322	268,318
機器及設備.....	323,938	383,526	329,308
機動車輛.....	14,171	18,046	12,716
傢俬及辦公設備.....	35,371	27,297	19,184
租賃物業裝修.....	49,630	33,537	7,848
在建工程.....	245,560	214,990	336,226
	877,262	959,718	973,600

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的物業、廠房及設備分別為人民幣877.3百萬元、人民幣959.7百萬元及人民幣973.6百萬元。於2023年，添置物業、廠房及設備為人民幣504.3百萬元，主要受以下因素驅動：(i)在建工程增加人民幣230.0百萬元，主要與我們生產設施的建築物建造及安裝工程有關；及(ii)添置機器及設備人民幣198.6百萬元。該等添置部分被出售及轉讓人民幣38.2百萬元所抵銷。於2024年，添置金額為人民幣245.4百萬元，主要包括在建工程增加人民幣140.7百萬元以及機器及設備增加人民幣47.8百萬元，部分被出售及轉讓人民幣35.2百萬元所抵銷，主要歸因於終止租賃若干租賃物業及出售機器及設備。於2025年，添置金額為人民幣170.1百萬元，主要受在建工程增加人民幣143.7百萬元所帶動，而出售及轉讓金額為人民幣49.6百萬元，主要由於終止我們惠州廠房及樓宇的租賃而撇銷租賃物業裝修。總體而言，物業、廠房及設備於2024年至2025年的增加，主要歸因於與我們的深圳新總部項目相關的在建工程添置，部分被年內折舊開支及出售所抵銷。有關我們物業、廠房及設備的進一步詳情，請參閱附錄一會計師報告附註13。

存貨

我們的存貨包括原材料、在製品、製成品及在途貨物。為最大限度降低存貨積壓風險，我們每月檢查我們的存貨水平。我們相信，保持適當的存貨水平有助於我們更好計劃原材料採購及及時交付產品以滿足客戶需求，而不會限制我們的流動資金。

下表概述截至所示日期我們的存貨結餘：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
原材料.....	558,650	417,048	382,550
在製品.....	153,978	132,065	131,509
製成品.....	1,611,801	1,072,849	1,101,081
	2,324,429	1,621,962	1,615,140
減：存貨減值撥備.....	(151,367)	(135,995)	(77,923)
	2,173,062	1,485,967	1,537,217

財務資料

於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的存貨為人民幣2,173.1百萬元、人民幣1,486.0百萬元及人民幣1,537.2百萬元。2023年至2024年的減少主要由於製成品減少約人民幣539.0百萬元，原因為我們積極實施去庫存措施（包括促銷定價），以提高存貨周轉效率並加快現金回籠。此外，原材料由2023年的人民幣558.7百萬元減少至2024年的人民幣417.0百萬元，主要由於我們根據市場狀況主動縮減生產規模，導致採購需求下降。2024年至2025年存貨保持相對穩定，略微增加主要歸因於我們為支持業務增長而補充存貨，導致製成品略微增加，該增加部分被因完善供應鏈管理及存貨控制措施而持續減少的原材料所抵銷。

我們根據對存貨可變現淨值及賬齡的評估計提存貨減值撥備。我們的存貨減值撥備由截至2023年12月31日的人民幣151.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣136.0百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣77.9百萬元。2024年至2025年的減少，主要由於製成品減值撥備大幅減少（由人民幣117.2百萬元減至人民幣48.4百萬元），此乃主要由於先前已計提減值的存貨成功去庫存，以及市場對我們產品的需求有所改善所致。

下表載列截至所示日期存貨賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年以內.....	2,056,103	1,178,095	1,358,477
一至兩年.....	257,594	344,193	97,326
兩至三年.....	8,450	90,114	104,098
超過三年.....	2,282	9,560	55,239
總計	2,324,429	1,621,962	1,615,140

下表載列我們於所示年度的存貨周轉天數：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	217	187	136

附註：

(1) 存貨周轉天數乃按相關期間的平均存貨除以銷售成本再乘以一年的365天計算得出。

我們的存貨周轉天數由2023年的217天減少至2024年的187天，並進一步減至2025年的136天。該改善主要歸因於我們積極的存貨管理策略，包括2024年的去庫存舉措以及2025年加強生產規劃及優化供應鏈。於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的存貨周轉天數與行業平均水平一致，分別為152天、174天及157天。我們未來將持續積極管理我們的存貨周轉天數。

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874.5百萬元(54.1%)已確認為銷售額。

財務資料

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客戶應收款項。

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應收款項 ⁽¹⁾	862,211	708,270	628,200
應收票據 ⁽²⁾	214,073	166,585	221,770
減：虧損撥備	(10,356)	(32,514)	(25,020)
總計	1,065,928	842,341	824,950

附註：

- (1) 截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項中的人民幣551.3百萬元或87.8%已於其後結清。
- (2) 截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的應收票據中的人民幣180.7百萬元或81.5%已於其後結清。

貿易應收款項及應收票據於開票日期起30至180天內到期。我們並無就該等結餘持有任何抵押品。我們的貿易應收款項及應收票據（扣除虧損撥備）由截至2023年12月31日的人民幣1,065.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣842.3百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣825.0百萬元。2023年至2024年的減少乃主要由於(i)我們的國內銷售額下降，而該等銷售通常具有相對較長的信用期；及(ii)我們的客戶組合有所改變，向海外客戶銷售的比例較高，而該等銷售的信用期通常較短，使得應收款項周轉加快。2024年至2025年的進一步減少乃主要由於信用期相對較短的海外客戶銷售額持續增加，從而改善了我們的整體應收款項周轉。我們所有的貿易應收款項及應收票據預計將於自各自報告日期起計一年內收回。

我們的貿易應收款項虧損撥備由2023年12月31日的人民幣10.4百萬元增加至2024年12月31日的人民幣32.5百萬元，主要反映由於若干結餘轉入較長賬齡組別，對賬齡較長的貿易應收款項採用的預期信貸虧損率有所提高。截至2025年12月31日，虧損撥備減少至人民幣25.0百萬元，主要由於撥回及撇銷若干賬齡較長的結餘所致。

下表載列所示年度我們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周轉天數 ⁽¹⁾	87	78	58

附註：

- (1) 貿易應收款項及應收票據周轉天數等於相關期間期初及期末貿易應收款項及應收票據的平均結餘除以有關期間的收入再乘以一年的365天。

財務資料

於2023年、2024年及2025年，我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數分別為87天、78天及58天，均於授予客戶的信用期限內。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數於2023年至2024年減少乃主要由於客戶組合變動，其中向海外客戶銷售的佔比較高，而該等客戶通常擁有較短的信貸期。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數於2025年進一步下降，主要由於向信貸期相對較短的海外客戶銷售持續增加。

下表載列截至所示日期基於發票日期及扣除虧損撥備前的貿易應收款項賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
6個月內	767,306	548,098	557,880
6個月至1年	86,450	110,605	32,027
1年至2年	7,271	45,917	33,169
2年至3年	1,084	3,238	3,234
3年以上	100	412	1,890
總計	862,211	708,270	628,200

如上表所示，我們大部分貿易應收款項及應收票據在六個月內到期，而往績記錄期間貿易應收款項的減少與收入變動一致。儘管賬齡超過一年的應收款項佔比由2023年12月31日的1.0%增加至2025年12月31日的6.1%，但整體賬齡狀況仍維持在合理範圍內。我們對賬齡較長的應收款項採用較高的預期信貸虧損率，以確保撥備充足。我們認為信貸風險並無顯著增加，故因應收票據而產生的信貸風險有限。

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總額中的人民幣732.0百萬元（或86.1%）隨後已結清。

預付款項、其他應收款項及其他資產

預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括(i)可收回增值稅，指超過銷項稅的進項增值稅以及跨境交易的增值稅，可在未來扣減或收回；(ii)預繳企業所得稅；(iii)材料及開支預付款項；及(iv)退回商品收回權。預付款項、按金及其他應收款項的即期結餘預期於一年內收回或確認為開支。

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)		
非流動			
物業、廠房及設備預付款項	18,867	3,882	3,857
其他	6,327	707	360
	25,194	4,589	4,217

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
流動			
其他應收款項			
— 應收按金	38,348	31,617	58,471
應收關聯方款項	433	434	394
其他	10,635	26,716	29,705
減：減值撥備	(2,475)	(3,747)	(5,037)
	46,941	55,020	83,533
可收回增值稅	147,921	107,571	94,101
預繳企業所得稅	85,881	56,710	40,848
材料及開支預付款項	41,132	34,667	47,333
退回商品收回權	8,792	7,211	7,359
其他預付款項	1	828	1,816
	330,668	262,007	274,990

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由2023年12月31日的人民幣330.7百萬元減少至2024年12月31日的人民幣262.0百萬元，主要由於(i)由於我們積極採取去庫存措施，可收回增值稅減少人民幣40.4百萬元；(ii)預繳企業所得稅減少人民幣29.2百萬元；及(iii)隨著相關建設項目的推進，且預付款項被重新分類至物業、廠房及設備或在建工程，物業、廠房及設備預付款項減少人民幣15.0百萬元。

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產於截至2024年12月31日及2025年12月31日分別保持相對穩定，分別為人民幣262.0百萬元及人民幣275.0百萬元。該輕微增加主要由於(i)其他應收款項增加人民幣28.5百萬元，主要由於按金增加；及(ii)由於需求增加，材料及開支預付款項增加人民幣12.7百萬元，惟部分被(i)預繳企業所得稅減少人民幣15.9百萬元；及(ii)可收回增值稅減少人民幣13.5百萬元所抵銷。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的預付款項、按金及其他應收款項中的人民幣132.7百萬元或48.3%已於其後結清。

按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們目前按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產主要包括(i)結構性存款及理財產品，及(ii)於美國上市的持作買賣權益證券。我們按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣100.0百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣218.2百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣289.0百萬元。2023年至2024年的增加主要歸因於：(i)因現金結餘增加導致結構性存款及低風險銀行理財產品的投資增加；及(ii) 2024年對上市權益證券的初始投資。2024年至2025年的進一步增加主要歸因於對結構性存款及理財產品及上市權益證券的投資持續增加。

財務資料

下表載列截至所示日期我們按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
結構性存款及理財產品（「理財產品」）.....	100,000	207,918	267,624
上市權益證券.....	—	10,242	21,417
總計	100,000	218,160	289,041

於往績記錄期間，我們主要投資於(i)由中國持牌金融機構管理的短期結構性存款及銀行理財產品，其合約預期年回報率介乎1.5%至3.4%，及(ii)於美國上市的特作買賣權益證券，旨在提高閒置現金回報，同時保持適當的風險水平。

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與向供應商採購原材料及其他商品及服務有關。

下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項及應付票據：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應付款項 ⁽¹⁾	540,879	631,426	611,104
應付票據 ⁽²⁾	619,918	707,324	1,170,585
總計	1,160,797	1,338,750	1,781,689

附註：

- (1) 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605.1百萬元或99.0%已於其後結清。
- (2) 截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的應付票據中的人民幣883.0百萬元或75.4%已於其後結清。

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1,160.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,338.8百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣1,781.7百萬元。2023年至2024年的增長主要是由於採購時間的變化，採購集中在2024年下半年，導致期末未償付應付款項及相應票據增加。2024年至2025年的進一步增加，主要由於應付票據增加人民幣463.3百萬元，乃因我們提高以票據作為與供應商結算方式的佔比。

供應商授予的信用期通常為90天以內。我們所有的貿易應付款項及應付票據預期將於一年內結清或按要求償還。

財務資料

下表載列截至所示日期按發票日期呈列的貿易應付款項賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
一年以內.....	539,667	624,689	609,675
一年至兩年.....	1,137	5,791	1,044
超過兩年.....	75	946	385
	540,879	631,426	611,104

下表載列於所示年度我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項及應付票據周轉天數 ⁽¹⁾	218	128	140

附註：

- (1) 貿易應付款項及應付票據周轉天數等於相關期間期初及期末貿易應付款項及應付票據的平均結餘除以有關期間的銷售成本再乘以一年的365天。

我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數由2023年的218天減少至2024年的128天，主要歸因於年內貿易應付款項及應付票據的平均結餘有所下降。我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數由2024年的128天增加至2025年的140天，主要歸因於截至2025年12月31日應付票據結餘的增加，這導致該年度的貿易應付款項及應付票據平均結餘上升。2023年周轉天數相對較高，主要歸因於從前一年度結轉而來的貿易應付款項及應付票據期初結餘較大。

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中的人民幣1,488.1百萬元（或83.5%）隨後已結清。

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)計入其他應付款項及應計費用的金融負債，包括未終止確認且尚未到期的已背書應收票據、退款負債、長期資產應付款項、應計銷售回扣及其他，(ii)應付薪酬，以及(iii)增值稅及其他應交稅費。

財務資料

下表載列於所示日期我們的其他應付款項及應計費用：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
未終止確認且尚未到期的已背書應收票據	175,473	125,884	192,179
退款負債	14,180	10,763	11,150
長期資產應付款項	78,898	24,417	37,212
應計銷售回扣	34,886	26,619	37,751
應付股息	99,312	—	—
應付利息	6,929	—	—
應付關聯方款項	—	800	—
其他	102,418	61,570	47,511
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	512,096	250,053	325,803
應付薪酬	120,872	82,871	100,812
增值稅及其他應交稅費	17,801	18,336	21,274
總計	650,769	351,260	447,889

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650.8百萬元大幅減少至截至2024年12月31日的人民幣351.3百萬元，主要由於(i)結付應付股息人民幣99.3百萬元；(ii)長期資產應付款項減少人民幣54.5百萬元，乃因2023年購置的設備於2024年結付；(iii)應付薪酬減少人民幣38.0百萬元，乃由於我們於2024年的員工數量減少；及(iv)未終止確認的已背書應收票據減少人民幣49.6百萬元。

我們的其他應付款項及應計費用由2024年12月31日的人民幣351.3百萬元增加至2025年12月31日的人民幣447.9百萬元，主要由於(i)未終止確認的已背書應收票據增加人民幣66.3百萬元；(ii)受2025年員工數量增加所帶動，應付薪酬增加人民幣17.9百萬元；(iii)與興建我們新辦公大樓有關的長期資產應付款項增加人民幣12.8百萬元；及(iv)隨著收入增長，應計銷售回扣增加人民幣11.1百萬元。

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314.0百萬元或70.1%已於其後結清。

合約負債

我們的合約負債主要指客戶在相關貨品尚未交付時所支付的預付款項。年初合約負債結餘的大部分將於本年度內確認為收入。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，計入各年度年初合約負債結餘的已確認收入分別為人民幣143.2百萬元、人民幣161.1百萬元及人民幣101.9百萬元。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的合約負債分別為人民幣214.1百萬元、人民幣123.3百萬元及人民幣305.7百萬元。2023年至2024年的減少，主要由於我們於2024年的收入有所下降，導致向客戶收取的預付款項減少。2024年至2025年的增長，主要是由於我們於2025年的收入增長以及客戶預付款項增加（尤其是來自美洲客戶），反映訂單量增加及業務擴張。

截至2026年4月30日，我們於2025年12月31日的合約負債人民幣259.7百萬元或85.0%已於其後確認為銷售額。

財務資料

向投資者發行的金融工具

我們向投資者發行的金融工具指發行予[編纂]前投資者的可轉換優先股，該等股份被劃分為流動負債並按公平值計量且其變動計入當期損益。於2023年、2024年及2025年12月31日，我們向投資者發行的金融工具的公允價值分別為人民幣912.5百萬元、人民幣934.1百萬元及人民幣1,005.3百萬元。

於2022年6月6日，我們與（其中包括）Bateson Group及Best Select各自訂立購股協議，據此，Bateson Group同意認購本公司合共39,624,899股A系列優先股，總代價為人民幣400,000,000元，而Best Select同意認購本公司合共49,531,123股A系列優先股，總代價為人民幣500,000,000元。該等認購於2022年6月29日悉數及不可撤回地結清。有關詳情，請參閱本文件「歷史、重組及公司架構－[編纂]前投資」。

每股A系列優先股將於緊接[編纂]完成前以一比一的轉換比率通過重新指定轉換為一股股份。

我們指定可轉換優先股為第三級按公平值計量且其變動計入當期損益的向投資者發行的金融工具的公平值變動。於[編纂]完成前，在獨立第三方估值公司的協助下，我們已使用貼現現金流量法釐定本公司的相關股份價值，並採納權益分配模型釐定A系列優先股於發行日期及各報告期末的公平值。

用於釐定A系列優先股公平值的主要估值假設如下：

	截至2025年 12月31日
貼現率	15.00%
預期波幅	67.50%
缺乏市場流通性貼現	18.90%

於2023年至2024年期間向投資者發行的金融工具的公平值收益至公平值虧損變動，主要由於可轉換優先股的公平值增加所致；而於2024年至2025年期間的進一步公平值虧損，則主要由於該等工具的公平值進一步增加所致。於[編纂]完成後，所有A系列優先股將轉換為普通股，而我們將不再於綜合財務狀況表內記錄任何向投資者發行的金融工具的公平值變動。

有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註32。

主要財務比率

下表列示我們截至所示日期或於所示年度的若干主要財務比率：

	截至12月31日／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
收入：			
收入增長	不適用	(16.5)%	16.9%
盈利能力：			
毛利率 ⁽¹⁾	26.3%	20.3%	22.5%
純利率 ⁽²⁾	15.7%	0.4%	7.9%

財務資料

	截至12月31日／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
回報率：			
資產回報率 ⁽³⁾	11.1%	0.3%	5.7%
股本回報率 ⁽⁴⁾	29.7%	0.6%	12.1%
流動資金：			
資產負債率 ⁽⁵⁾	14.4%	13.5%	9.2%
流動比率 ⁽⁶⁾	1.6	1.5	1.4
速動比率 ⁽⁷⁾	1.0	1.1	1.0

附註：

- (1) 等於年內毛利除以收入再乘以100%。
- (2) 等於年內利潤除以年內收入再乘以100%。
- (3) 等於年內利潤除以年初至年末的平均資產總值再乘以100%。
- (4) 等於年內利潤除以年初至年末的平均權益總額再乘以100%。
- (5) 等於截至年度各自結束日期的總債務（包括銀行貸款及租賃負債）除以權益總額。
- (6) 等於截至年度各自結束日期的流動資產總值除以流動負債總額。
- (7) 等於截至年度各自結束日期的流動資產總值減去存貨，再除以流動負債總額。

有關若干與收入及盈利能力有關的主要財務比率的歷史變動的詳細討論，請參閱「各年度的經營業績比較」及「綜合財務狀況表若干選定項目討論」。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們主要通過經營活動產生的現金來滿足我們的現金需求。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣1,450.0百萬元、人民幣1,667.9百萬元及人民幣2,284.4百萬元。我們的現金及現金等價物主要包括銀行及手頭現金。

下表列示我們於所示年度的現金流概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
營運資金變動前經營現金流量	817,948	369,385	762,638
營運資金變動	(315,590)	687,481	623,410
經營所得現金	502,358	1,056,866	1,386,048
已付所得稅	(334,562)	(76,069)	(63,446)
已退回所得稅	25,272	81,488	58,681
經營活動所得現金淨額	193,068	1,062,285	1,381,283
投資活動所用現金淨額	(160,534)	(760,712)	(661,229)
融資活動所得／(所用) 現金淨額	15,613	(116,302)	(100,367)
現金及現金等價物增加淨額	48,147	185,271	619,687
匯率變動之影響淨額	66,689	32,637	(3,231)

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
年初現金及現金等價物	1,335,169	1,450,005	1,667,913
年末現金及現金等價物	1,450,005	1,667,913	2,284,369

經營活動

於2025年，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣1,381.3百萬元，其主要歸因於除稅前利潤人民幣436.6百萬元，且已就非現金及非經營項目作出調整，主要包括(i)加回向投資者發行的金融工具的公平值虧損人民幣67.4百萬元；(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣127.2百萬元；及(iii)存貨減值撥備人民幣89.0百萬元。營運資金變動產生正向影響，主要由於貿易應付款項及應付票據增加人民幣442.9百萬元、合約負債增加人民幣182.4百萬元及其他應付款項及應計費用增加人民幣83.8百萬元，惟部分被存貨增加人民幣139.8百萬元、預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣33.4百萬元以及貿易應收款項及應收票據增加人民幣25.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣1,062.3百萬元，此乃主要由於我們的除稅前利潤人民幣12.5百萬元，經非現金及非經營項目調整，主要包括(i)向投資者發行的金融工具的公平值虧損人民幣29.1百萬元、(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣137.3百萬元、(iii)存貨減值撥備人民幣109.3百萬元及(iv)使用權資產折舊人民幣51.8百萬元。營運資金變動產生重大正向影響，主要由於存貨減少人民幣578.8百萬元、貿易應付款項及應付票據增加人民幣178.0百萬元、貿易應收款項及應收票據減少人民幣197.2百萬元以及預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣34.3百萬元，部分被其他應付款項及應計費用減少人民幣138.8百萬元、合約負債減少人民幣90.8百萬元及受限制現金增加人民幣25.4百萬元所抵銷。

於2023年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣193.1百萬元，此乃主要由於我們的除稅前利潤人民幣915.6百萬元，經非現金及非經營項目調整，主要包括(i)扣除向投資者發行的金融工具的公平值收益人民幣361.9百萬元，(ii)存貨減值撥備人民幣151.9百萬元，(iii)扣除匯兌收益人民幣66.7百萬元，以及(iv)物業、廠房及設備折舊人民幣75.0百萬元。營運資金變動整體產生負向影響，主要由於貿易應付款項及應付票據減少人民幣2,056.0百萬元，部分被受限制現金減少人民幣483.9百萬元、其他應付款項及應計費用增加人民幣198.8百萬元以及貿易應收款項及應收票據減少人民幣415.4百萬元所抵銷。

投資活動

於2025年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣661.2百萬元，主要歸因於(i)支付按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產的現金人民幣3,093.8百萬元，(ii)存放定期存款人民幣784.7百萬元，及(iii)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣164.1百萬元，部分被(i)出售按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產的所得款項人民幣3,037.2百萬元，(ii)已收利息人民幣12.1百萬元，及(iii)按公平值計量且其變動計入當期損益的金融負債的所得款項人民幣31.5百萬元所抵銷。

財務資料

於2024年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣760.7百萬元，主要歸因於(i)支付按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產的現金人民幣1,560.5百萬元，(ii)存放定期存款人民幣349.7百萬元，(iii)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣284.2百萬元，及(iv)收購非控股權益人民幣57.4百萬元，部分被(i)出售按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產的所得款項人民幣1,438.6百萬元，(ii)已收利息人民幣6.0百萬元，及(iii)出售物業、廠房及設備的所得款項人民幣9.3百萬元所抵銷。

於2023年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣160.5百萬元，主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣438.0百萬元，(ii)支付按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產的現金人民幣200.0百萬元，及(iii)存放定期存款人民幣302.7百萬元，部分被(i)出售按公平值計量且其變動計入當期損益的金融資產的所得款項人民幣100.2百萬元，(ii)出售物業、廠房及設備的所得款項人民幣17.0百萬元，及(iii)已收利息人民幣0.9百萬元所抵銷。

融資活動

於2025年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣100.4百萬元，主要歸因於(i)償還銀行借款人民幣210.0百萬元，(ii)已付租賃款項本金部分人民幣44.9百萬元，及(iii)已付利息人民幣5.2百萬元，部分被銀行借款所得款項人民幣158.3百萬元所抵銷。

於2024年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣116.3百萬元，主要歸因於(i)向本公司擁有人派付股息人民幣99.3百萬元，(ii)償還銀行借款人民幣50.0百萬元，及(iii)已付租賃款項本金部分人民幣53.9百萬元，部分被銀行借款所得款項人民幣99.7百萬元所抵銷。

於2023年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣15.6百萬元，主要歸因於銀行借款所得款項人民幣297.6百萬元，部分被(i)償還銀行借款人民幣212.5百萬元，及(ii)已付租賃款項本金部分人民幣59.9百萬元所抵銷。

營運資金充足性聲明

經計及手頭現金及現金等價物、我們的經營現金流量、可動用銀行融資及我們自[編纂]可動用的估計[編纂]淨額，董事認為我們擁有充足的營運資金以滿足我們目前及自本文件日期起計未來至少12個月的需求。

我們的未來現金需求將取決於多項因素，包括我們的經營收入、物業、廠房及設備以及無形資產的資本開支、市場對我們產品的接受程度或其他不斷變化的業務狀況及未來發展（包括我們可能決定進行的任何投資或收購）。我們可能因不斷變化的業務狀況或其他未來發展而需要額外現金。倘我們的現有現金不足以滿足我們的需求，我們可能會尋求發行債務證券或向貸款機構借款。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們可能需要籌集額外的資金以實施我們的增長策略或繼續我們的營運，且我們可能無法於需要時或按可接受的條款籌集資金」。

財務資料

債務

下表列示我們截至所示日期的債務：

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	4月30日
		(人民幣千元)		(未經審核)
借款(流動)	150,150	200,175	283,168	198,867
借款(非流動)	135,086	134,817	—	18,953
租賃負債(流動)	50,521	47,976	24,292	20,782
租賃負債(非流動)	131,615	52,475	24,804	16,576
向投資者發行的金融工具(流動)	912,511	934,059	1,005,256	1,007,538
總計	<u>1,379,883</u>	<u>1,369,502</u>	<u>1,337,520</u>	<u>1,262,716</u>

借款

下表列示我們截至所示日期的貸款及借款：

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	4月30日
		(人民幣千元)		(未經審核)
流動部分				
銀行借款				
— 無抵押及有擔保	15,115	15,095	112,561	112,555
— 有抵押及有擔保	35,035	85,080	70,607	52,632
— 有抵押及無擔保	100,000	100,000	60,000	—
— 無抵押及無擔保	—	—	40,000	33,680
	<u>150,150</u>	<u>200,175</u>	<u>283,168</u>	<u>198,867</u>
非流動部分				
銀行借款				
— 無抵押及有擔保	127,500	112,500	—	—
— 有抵押及有擔保	7,586	22,317	—	18,953
	<u>285,236</u>	<u>334,992</u>	<u>283,168</u>	<u>217,820</u>

我們的銀行借款利率於2023年、2024年及2025年分別介乎1.26%至3.85%、0.72%至2.60%及0.88%至2.40%。截至2023年12月31日，銀行借款約人民幣142.6百萬元由本集團若干附屬公司提供擔保。銀行借款約人民幣42.6百萬元由本集團若干附屬公司提供擔保，並以約人民幣46.0百萬元的若干使用權資產作按揭抵押。截至2024年12月31日，銀行借款約人民幣127.6百萬元由本集團若干附屬公司提供擔保。銀行借款約人民幣107.4百萬元由本集團若干附屬公司提供擔保，並以約人民幣44.4百萬元的若干使用權資產作按揭抵押。截至2025年12月31日，銀行借款約人民幣112.6百萬元由本集團若干附屬公司提供擔保。銀行借款約人民幣70.6百萬元由本集團若干附屬公司提供擔保，並以約人民幣42.8百萬元的若干使用權資產作按揭抵押。截至2023年、2024年及2025年12月31日，本集團擁有以若干定期存款作質押的無擔保銀行借款分別為人民幣100.0百萬元、人民幣100.0百萬元及人民幣60.0百萬元。截至2026年4月30日，我們未動用的銀行融資總額為人民幣957.7百萬元。我們的董事確認，於往績記錄期間償還借款並無延遲或違約。董事亦確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何違反我們的銀行貸款安排及其他借貸安排所載任何契諾的任何違約事件，亦不知悉任何將會限制我們提取我們未動用融資的能力的限制。

財務資料

租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們的租賃負債分別為人民幣182.1百萬元、人民幣100.5百萬元、人民幣49.1百萬元及人民幣37.4百萬元。往績記錄期間減少主要由於提前終止及縮減我們若干廠房及辦公室的租賃。有關我們租賃負債的進一步詳情，請參閱附錄一會計師報告附註27及附註36(b)。

除上述所討論者以外，截至2026年4月30日，我們概無任何重大按揭、押記、債權證、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）。經作出妥善及審慎周詳考慮後，我們的董事確認，自2026年4月30日及直至最後實際可行日期，我們的債務概無任何重大變化。

發行予投資者的金融工具

我們發行予投資者的金融工具，指發行予我們的[編纂]前投資者的可轉換優先股。截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年4月30日，我們向投資者發行的金融工具金額分別為人民幣912.5百萬元、人民幣934.1百萬元、人民幣1,005.3百萬元及人民幣1,007.5百萬元。有關我們向投資者發行的金融工具之進一步資料，請參閱附錄一會計師報告之附註32。

或有負債或擔保

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債或擔保。

資本開支

我們的資本開支主要用於購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產。下表載列我們截至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、無形資產及			
其他非流動資產的付款.....	437,975	284,232	164,099

我們預計2026年的資本開支將主要包括(i)與搬遷至深圳新總部相關的設備投資，及(ii)在越南建設新生產設施。我們計劃通過現有現金結餘、經營活動所得現金以及[編纂][編纂]為未來資本開支提供資金。更多詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們可能會根據持續業務需求重新分配用於資本開支和長期投資的資金。

財務資料

合約責任

資本承擔

我們於往績記錄期間的資本承擔主要與收購已訂約物業、廠房及設備的資本開支有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們已訂約但未撥備的資本開支總額分別為人民幣390.2百萬元、人民幣271.9百萬元及人民幣137.7百萬元。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何資產負債表外安排。此外，我們並無訂立任何與我們的股權掛鉤並分類為擁有人權益的衍生合約。另外，我們於轉讓予非綜合實體的資產中並無任何保留或或然權益，作為對該實體的信貸、流動資金或市場風險支持。我們於任何向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或與我們從事租賃、對沖或研發服務的非綜合實體中並無任何可變權益。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們與關聯方訂立若干交易。該等交易主要包括但不限於(i)關鍵人員的薪酬；(ii)我們的附屬公司就若干銀行融資提供的擔保；(iii)向我們的聯營公司銷售產品；(iv)向我們的聯營公司採購商品；及(v)支付予一家聯營公司的租金開支。

董事確認，關聯方交易並無令往績記錄期間內的經營業績失實或未能反映過往業績。有關關聯方交易的討論，請參閱附錄一會計師報告附註41。

有關市場風險之定量及定性披露

我們面臨多種市場風險，包括信貸風險、流動資金風險、利率風險、外幣風險及價格風險。我們管理及監察該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。有關我們所面臨風險的詳情，請參閱附錄一會計師報告附註36。

外幣風險

我們面臨的外幣風險主要來自買賣所產生的以外幣（即與交易有關業務的功能貨幣以外的貨幣）計值的應收款項、應付款項及現金結餘。產生該風險的貨幣主要為美元、歐元、英鎊及港元。自2024年起，我們已與銀行訂立遠期外匯合約及外匯期權合約，以降低因我們以美元及歐元計值的若干應收款項而產生的貨幣風險。

利率風險

我們的利率風險主要來自銀行存款、借款及租賃負債。我們面臨來自浮動利率銀行存款及銀行借款的現金流量利率風險及來自固定利率銀行存款及租賃負債的公平值利率風險。我們並無使用金融衍生工具對沖利率風險。

財務資料

信貸風險

信貸風險是指對手方不履行其合約義務，造成我們蒙受財務損失的風險。我們承擔的信貸風險主要歸因於貿易應收款項以及其他應收款項。我們因現金及現金等價物、定期存款、受限制銀行存款、可轉讓大額存單及按攤銷成本及按公平值計量且其變動計入其他全面收益的應收票據而產生的信貸風險有限，原因是對手方為國有銀行及其他大型或中型的金融機構，我們認為信貸風險較低。我們並無提供任何會使我們面臨信貸風險的擔保。

流動資金風險

我們的政策是定期監察即期及預期流動資金需求及遵守貸款契諾，以確保我們維持充足的現金儲備及足夠的主要金融機構承諾資金，以滿足短期及較長期的流動資金需求。

轉讓定價

於往績記錄期間，我們的集團內公司間交易主要包括(i)我們的附屬公司之間的产品買賣；(ii)若干製造附屬公司向我們在中國的運營附屬公司提供加工及組裝服務；(iii)我們的中國附屬公司向海外分銷附屬公司提供銷售支持及營銷服務；(iv)海外附屬公司在其當地市場提供售後服務；(v)自中國附屬公司採購軟件以與我們的硬件產品整合及進行產品應用開發；(vi)各附屬公司之間提供的運營支持服務；及(vii)中國附屬公司間的勞務派遣。

我們的中國附屬公司已委聘專業事務所根據相關中國法規規定編製轉讓定價文件，相關法規包括國家稅務總局發佈的《關於完善關聯申報和同期資料管理有關事項的公告》(國家稅務總局公告2016年第42號)。我們已進行轉讓定價審閱及基準分析，主要包括以下步驟：(i)為相關實體制定功能分析；(ii)評估有關集團內公司間交易的各種公認轉讓定價方法的適當性；(iii)進行基準研究及搜尋可資比較數據以確定可資比較利潤範圍；及(iv)對集團內公司間交易應用最適當的轉讓定價方法及審閱我們的轉讓定價結果。

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何預約定價安排，且概無涉及各司法管轄區之間收益分配的稅務裁定。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無就我們的轉讓定價慣例參與任何調查或遭受任何處罰。鑒於上文所述，我們的董事認為本集團於往績記錄期間並無重大轉讓定價風險。

股息

我們或會以現金或其他我們認為合適的方式分派股息。在開曼公司法及組織章程細則的規限下，本公司可通過普通決議案議決就已發行股份派付股息及其他分派，並授權自本公司可合法作此用途的資金中派付股息或其他分派，惟股息不得超過董事建議的金額。股息或其他分派僅可從本公司的已變現或未變現溢利、股份溢價賬或法律許可的其他方式中撥付，惟在任何情況下，倘派付股息將導致本公司無法償還其於日常業務過程中到期的債務，則不得派付股息。董事可不時向本公司股東派付董事認為就本公司溢利而言屬合理的中期股息。此外，董事可不時按其認為

財務資料

適當的金額及日期就股份宣派及派付特別股息。實際宣派及派付的股息金額亦將取決於我們的盈利及現金流量、財務狀況、資本要求、投資要求及我們董事可能視作相關的任何其他條件。我們日後的股息宣派未必會反映我們的過往股息宣派。此外，董事日後可能重新評估我們的股息政策。

我們為一家於開曼群島註冊成立的控股公司。我們派付股息的能力部分取決於我們的中國附屬公司向我們派付股息。具體而言，我們各中國附屬公司可能僅可根據其組織章程細則及中國會計準則及法規自累計可分派溢利（如有）派付股息。此外，根據適用於我們中國附屬公司的相關中國法律及法規，各中國附屬公司須每年劃撥若干累計除稅後利潤（如有），以撥付法定儲備。該等儲備可能不得作為現金股息分派。此外，倘我們或我們任何附屬公司於日後以我們或其自身名義產生債務，規管債務的工具可能限制我們或彼等向股東或我們派付股息或作出其他付款的能力。

截至2023年12月31日止年度，我們宣派15.0百萬美元（相當於約人民幣106.2百萬元）的股息，該等股息已由我們於截至2024年12月31日止年度結付。於截至2024年及2025年12月31日止年度，概無宣派或派付任何股息。有關股息的進一步資料，請參閱附錄一會計師報告附註34(c)。

可分派儲備

截至2025年12月31日，在開曼群島《公司法》規限下，本公司可供分派予股東的儲備約為人民幣646.9百萬元，包括資本儲備減累計虧損。

[編纂]開支

我們將就[編纂]承擔的估計[編纂]開支總額約為[編纂]港元（包括[編纂]，假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]每股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數），其約佔[編纂][編纂]總額約[編纂]港元的[編纂]%。在[編纂]開支總額中，約[編纂]港元預期將於[編纂]完成後直接確認為自權益扣除，而餘額約[編纂]港元預期將計入我們的綜合損益表中。該等[編纂]開支主要包括專業費用約[編纂]港元、其他非[編纂]費用約[編纂]港元，以及[編纂]及其他[編纂]費用約[編纂]港元。

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表

以下為根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第4.29條編製的本集團未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表，旨在說明[編纂]對本公司權益股東應佔本集團綜合有形資產淨值的影響，猶如[編纂]已於2025年12月31日進行。

財務資料

本未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，且因其假設性質使然，未必能真實反映倘[編纂]已於截至2025年12月31日或任何未來日期完成時本集團的財務狀況。詳情請參閱本文件附錄二。

	截至2025年 12月31日	終止向 投資者發行 的金融工具 的估計影響	[編纂] 估計[編纂] 淨額	本公司擁有人 應佔本集團未經 審核[編纂]經 調整綜合有形 資產淨值	本公司擁有人應佔 本集團未經審核[編纂] 經調整每股綜合 有形資產淨值	
	本公司擁有人 應佔本集團 綜合有形 資產淨值					
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元
基於[編纂]每股[編纂]						
[編纂]港元	[3,569,888]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
基於[編纂]每股[編纂]						
[編纂]港元	[3,569,888]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

無重大不利變動

經審慎周詳考慮後，董事確認，直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景自2025年12月31日以來並無可對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的重大不利變動。

上市規則第13.13條至第13.19條下的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概不存在會導致須作出上市規則第13.13條至第13.19條規定的任何披露的情況。