

財務資料

下述我們的財務狀況及經營業績的討論與分析應與本文件附錄一會計師報告所載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準則會計準則編製。

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歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認知以及我們認為適合當下情形的其他因素而作出的假設及分析。閣下不應過份依賴任何該等陳述。我們的實際未來業績及選定事件的發生時間可能由於各種因素而與該等前瞻性陳述所預計者有重大差異，包括本文件中「風險因素」、「前瞻性陳述」及其他部分所載因素。

於本節內，除文義另有所指外，2023年、2024年及2025年分別指截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度。

概覽

我們是一家分佈式ESS產品提供商。我們提供全面的戶用及工商業ESS產品組合，服務不同市場及能源環境的廣泛客戶群體。

於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣722.9百萬元、人民幣733.6百萬元及人民幣2,525.5百萬元。我們於2023年及2024年分別錄得年度虧損人民幣182.3百萬元及人民幣377.7百萬元，並於2025年錄得年度溢利人民幣125.3百萬元。

影響我們經營業績的主要因素

我們的過往財務狀況及經營業績受多項重要因素影響，而我們認為該等因素日後將繼續影響我們的財務狀況及經營業績。我們的業績主要受下列因素影響：

客戶需求及終端市場動態

我們的業務與主要終端市場（即戶用以及工商業領域）對儲能系統（ESS）產品的需求緊密相關。因此，我們的收益增長、產能利用率及盈利能力受該等終端市場的需求波動以及市場發展及趨勢的重大影響。

戶用ESS。對戶用ESS的需求通常受自用及備用電力的經濟效益、電網穩定性、支持可再生能源及ESS部署的政府補貼及激勵計劃、家庭電費以及屋頂太陽能系統的廣泛採用所影響。例如，在佔我們收益重大比例的歐洲，需求受到有利的能源政策及高電價的支持，該等因素改善了戶用ESS的經濟效益。在南非，需求主要受對可靠備用電源的需求以應對頻繁電網停電所驅動。消費者意識及融資解決方案的可獲得性亦影響該等市場的採用速度。

工商業ESS。對工商業ESS的需求通常受能源成本管理需求、調峰、電價波動、企業碳中和承諾以及與ESS部署相關的監管要求所驅動。業務對廣泛的宏觀經濟狀況敏感，而工商業客戶的資本開支

財務資料

決策往往受到業務信心、融資條件及整體經濟活動的影響。工商業ESS項目的規模及複雜程度差異很大，從針對個別商業用戶的小型安裝項目到大規模的工業部署不等，可能會導致我們的收益及毛利於各期間有所波動。

更廣泛而言，該等終端市場的任何變動，包括行業週期、政策轉變、客戶開支計劃的變動、採購決策及訂單執行的時間點或替代技術的採用速度快於預期，可能對我們及分銷商所持有的存貨水平產生重大影響，進而影響我們的銷量、平均售價、產品組合及經營業績。

此外，不同地區市場的定價及盈利能力差異亦影響了我們的財務表現。該等差異受各國特定因素驅動，包括當地需求狀況、競爭激烈程度、監管環境以及分銷渠道與成本結構（例如物流及運輸、當地運營成本、關稅及售後服務要求）的差異。因此，若干市場產生較高利潤率，而其他市場（尤其是在市場調整或競爭加劇期間）的盈利能力可能下降，甚至出現虧損。

原材料成本的波動

原材料佔我們銷售成本的重大部分。於2023年、2024年及2025年，我們的原材料成本分別佔銷售成本的86.0%、82.4%及90.9%，而LFP電芯佔我們原材料成本的大部分。LFP電芯的價格與碳酸鋰價格緊密相關，過往曾因全球供需動態變化、產能增加及庫存水平而大幅波動，且於往績記錄期間顯著波動，對我們的平均售價及盈利能力產生重大影響。有關詳情，請參閱「——我們於2024年的毛損」。由於競爭性定價壓力或成本變動與售價調整之間的時間滯後，倘我們的售價未能及時或悉數反映原材料價格的變動，則我們的盈利能力已經且於未來可能受到影響。下表載列了顯示原材料價格變動對我們毛利的影響的敏感度分析。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	毛利／ (毛損)	毛利／ (毛損)	毛利／ (毛損)
	人民幣元	人民幣元	人民幣元
LFP電芯成本變動			
+/- 40%	+/-139,298	+/-189,607	+/-437,902
+/- 50%	+/-174,122	+/-237,008	+/-547,377
+/- 75%	+/-261,183	+/-355,513	+/-821,066

為減輕原材料價格波動及供應風險的影響，我們已採取各項措施，包括根據市場趨勢及生產計劃優化採購規劃及庫存管理，並在合約中納入價格調整機制。我們定期檢討產品價格，以確保其與現行市價、我們的生產成本及市場前景保持一致。我們的若干分銷協議亦載有條文，允許在特定期限內進行定價調整。有關詳情，請參閱「業務——銷售及營銷——我們的客戶——我們的分銷商」。然而，倘原材料價格出現重大或持續波動，而我們無法透過及時的價格調整抵銷影響，或者倘長期的價格變動影響整體市場定價，則我們的毛利率及經營業績可能會受到不利影響。我們與供應商及客戶的議價能力、競爭格局及現有合約安排亦可能影響我們管理此動態的能力。

財務資料

產品組合及我們通過研發擴大產品組合的能力

我們的收益及盈利能力很大程度上受我們銷售的產品組合所影響。我們的兩大主要產品線（即戶用ESS及工商業ESS）具有不同的銷售價格及利潤結構，歸因於兩者各自具有不同的成本結構及定價動態。一般而言，規模較大且需要較複雜製造流程、較高度定製化及系統集成，或較廣泛測試及認證的產品，通常售價較高。盈利能力進一步受到技術規格、競爭激烈程度、原材料價格風險敞口及整體產品定位的影響。因此，於往績記錄期間，我們的工商業ESS業務線錄得的毛利率通常高於戶用ESS。

此外，我們的產品組合隨市場狀況、客戶偏好及技術發展而不時演變。由於戶用ESS在未來仍將是主要的收益驅動力，我們能否持續推出新的戶用ESS產品、維持具競爭力的定價並優化產品組合，將直接影響我們的收益及盈利能力。與此同時，我們正積極擴展工商業ESS及其他ESS應用的產品組合。由於我們的工商業ESS業務處於商業化的較早期階段，我們能夠擴大工商業ESS業務規模的速度將是影響我們整體盈利能力的重要因素。隨著我們繼續擴大客戶群並拓展產品組合，產品組合的轉變可能導致我們的整體毛利率及經營業績出現波動。

ESS行業的特點在於技術持續發展、客戶與監管要求不斷演變，以及電池性能、系統整合與成本效益持續提升。隨著市場期望不斷提高與競爭加劇，我們必須持續強化研發能力，以開發出更安全、更高效且更具成本競爭力的產品。我們能否滿足該等需求取決於我們對新技術、產品設計與生產流程的研究、開發及實施能力。我們已投入並預期將持續投入研發資源，以強化技術能力並擴大產品組合。展望未來，我們將專注於研發工作，透過下一代BMS、先進電力電子及AI驅動優化提升ESS的智能化、可靠性及價值。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得研發成本人民幣58.5百萬元、人民幣81.6百萬元及人民幣103.9百萬元，分別佔相關期間總收入的8.1%、11.1%及4.1%。我們研發及商業化活動的時間點與成功與否亦可能影響我們的利潤及現金流量，因為提高良率、縮短週期時間及節省成本所帶來的效益通常隨時間推移方可實現。

我們擴大分銷網絡及進入新市場的能力

由於我們的銷售大部分透過分銷商進行，分銷網絡的質量及廣度是我們收益增長的關鍵驅動力。截至2025年12月31日，我們與遍佈100多個國家及地區的500多家分銷商組成的廣泛網絡合作，並與歐洲、亞太、美洲、非洲及中東等主要市場的領先分銷商建立了合作夥伴關係。我們在該等市場的品牌知名度以及在產品品質、安全性及可靠性方面的聲譽進一步支持我們擴大分銷商基礎的能力。我們持續尋求深化與不同市場領先分銷商的合作，透過本土化的銷售及營銷工作提升品牌知名度，並開發量身定製的產品以滿足不同地區的特定能源需求。

與此同時，我們一直積極擴張至高潛力的市場。隨著我們進入新市場，我們需要投入資源建立本地服務團隊、建立品牌知名度，並與當地分銷商發展關係，其亦將影響我們在新市場的定價能力及利潤結構。

財務資料

產能管理

我們捕捉市場機遇及支持客戶需求的能力，取決於我們如何有效管理生產規劃及活動。ESS生產涉及規劃、建設、設備安裝及認證的漫長前置時間，因此我們通常在實際市場需求出現前作出產能投資決策。為確保及時履行客戶訂單，我們可能會根據預期需求投資於新設施、額外生產線及設備升級。倘若我們產能擴張的時間點與實際市場需求不一致，則我們可能因產能限制而無法充分滿足客戶需求，或在利用率不足期間造成過剩產能。

於往績記錄期間，我們已大幅增加產能及產量，以滿足不斷增長的客戶需求。此外，我們計劃將[編纂][編纂]淨額中約[編纂]%用於支持我們的產能擴張及設施升級。有關詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。倘實際需求或客戶訂單低於我們的預期，已經提前增加或我們計劃於未來增加的產能可能會在較長期間內持續利用不足，從而推高單位固定成本，並對我們的毛利及整體盈利能力造成壓力。因此，我們產能擴張的時間、規模及速度，連同任何產能提升及利用不足期的持續時間，均可能導致我們的毛利率及經營業績出現波動。

我們亦尋求通過加強需求規劃及供應鏈管理、推進數字化運營以及利用我們平台化產品研發及智能製造能力，持續提高製造效率、交付能力及產能利用率。

外匯波動

我們的呈報貨幣為人民幣。然而，鑒於我們在海外市場的銷售佔比重大，我們的一部分收益以外幣計值，主要為歐元、美元及澳元。我們的若干附屬公司亦以外幣進行交易，並持有以外幣計值的現金及現金等價物以及貿易及其他應收款項，使我們面臨外匯匯率風險。歐元、美元及澳元兌人民幣的匯率波動，於折算為人民幣時，可能因此影響我們的收益及利潤率。

外幣交易按交易日的現行匯率換算為本集團各自的功能貨幣。海外業務之收入及開支按交易日期的匯率換算為人民幣。以外幣計值的貨幣資產與負債按報告日期的匯率換算為功能貨幣。按公平值計量以外幣計值的非貨幣資產及負債按該公平值釐定時的匯率換算為功能貨幣。於2023年及2024年，我們分別錄得匯兌虧損淨額人民幣0.2百萬元及人民幣0.7百萬元；於2025年，我們錄得匯兌收益淨額人民幣59.3百萬元。有關我們貨幣風險敞口的詳情，請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註30(d)。

我們於2024年的毛損

背景

根據弗若斯特沙利文的資料，於2022年及2023年初，我們主要市場（特別是歐洲）對戶用ESS產品的需求快速增長，很大程度上是由俄烏戰爭後能源價格波動加劇所驅動。該需求激增發生在COVID-19疫情期間全球供應鏈不確定的背景下。在這種以物流中斷及交貨周期長為特點的環境中，我們從我們的分銷商處收到了大量樂觀預測。為應對該被壓抑的需求，於2022年及2023年，我們在

財務資料

碳酸鋰價格處於歷史高位時採購了電芯，並於2022年至2025年期間採用按高價所採購的電芯製造了284,012台戶用ESS電池（「舊有存貨」）。隨後，我們實際從分銷商處收到的採購訂單遠低於其先前的預測，因為當時歐洲業內普遍的樂觀銷售預測導致ESS產品供過於求。

我們供應鏈及生產活動的性質涉及較長的前置時間（通常約90至100天），從我們根據客戶預測進行初步生產規劃到最終將產品銷售及交付至終端客戶，該期間涵蓋採購、製造及國際運輸。除了我們收到的訂單低於預期外，到該等產品送達我們的分銷商時，由於供需動態的變化，市場需求已進一步發生變化。同時，自2023年起，碳酸鋰價格急劇下跌，導致LFP電芯的市場價格於2023年及2024年均大幅下降，同比降幅約為40%至50%。歐洲能源價格的穩定也對戶用ESS產品的市場價格造成顯著下行壓力。因此，在歐洲市場，我們生產的高成本舊有存貨只能以大幅降低的價格變現。

鑒於我們與分銷商之間的互惠互利關係以及我們維持自身市場份額及與我們的分銷商保持長期關係的目標，儘管我們並無此方面的合約義務，我們決定向彼等提供若干價格優惠以支持其業務。該等價格優惠不涉及任何現金退款，且通常用於抵扣相關分銷商今後的採購。有關相應金額從我們作出價格優惠當年的收入中扣除。此外，根據我們的會計政策，存貨以成本與可變現淨值孰低者計量，而可變現淨值是指在日常業務過程中的估計售價減去估計完工成本及估計銷售所需成本。當存貨成本高於其估計可變現淨值時，我們會將存貨價值撇減至其可變現淨值，並將相應金額確認為存貨撇減撥備。因此，任何價格優惠或產品售價調降可能導致我們未售出產品的可變現淨值低於其生產成本，進而產生存貨撇減，並按我們的銷售成本列賬。

財務影響

該等不利市場狀況及涉及舊有存貨的後續安排疊加，對我們的經營業績造成直接且重大的財務影響，具體如下：

2023年

- 我們以較低價格出售了113,722台舊有存貨，或以導致後續對分銷商提供價格優惠的價格出售。該等台數的銷售導致(i)收入減少人民幣50.5百萬元、(ii)毛利人民幣58.5百萬元（已計及收入減少的影響，但未計及存貨撇減），及(iii)就未售出的153,002台存貨撇減人民幣47.0百萬元。
- 除舊有存貨外，我們其他產品的銷售錄得毛損人民幣7.9百萬元，原因為我們正處於工商業類業務的拓展階段。
- 因此，於2023年，我們的收入為人民幣722.9百萬元，銷售成本為人民幣703.5百萬元，錄得毛利人民幣19.4百萬元，毛利率為2.7%。

2024年

- 我們以較低價格出售了108,258台舊有存貨，或以導致後續對分銷商提供價格優惠的價格出售。該等台數的銷售導致(i)毛損人民幣130.1百萬元（已計及與2024年已作出的價格優惠

財務資料

相關的收入減少的影響，但未計及存貨撇減），及(ii)就未售出的60,090台存貨撇減人民幣81.4百萬元。

- 我們於2024年就2023年及2024年舊有存貨的銷售所作出的價格優惠導致收入減少人民幣11.5百萬元。
- 除舊有存貨外，我們其他產品的銷售錄得毛利人民幣65.4百萬元。
- 因此，於2024年，我們的收入為人民幣733.6百萬元，銷售成本為人民幣879.7百萬元，錄得毛損人民幣146.1百萬元，毛損率為19.9%。

2025年

- 我們以較低價格出售了60,118台舊有存貨，導致毛損人民幣31.6百萬元。
- 截至2025年12月31日，所有舊有存貨均已出售或另行分配作內部用途，且往後將不會就該特定存貨確認進一步的存貨減值虧損或撥備。由於舊有存貨已完全清算，其將不會對往後期間的經營業績產生持續影響。

下表載列了往績記錄期間舊有存貨的變動情況及相關財務影響，更詳細討論請參閱「— 財務影響」一節。

	截至12月31日或截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
上一年度已生產及／或尚未售出	52,857	153,002	60,090
年內已生產	213,920	15,584	1,651
年內已售出	113,722 ⁽¹⁾	108,258 ⁽⁴⁾	60,118 ⁽⁷⁾
其他使用	53 ⁽²⁾	238 ⁽⁵⁾	1,623 ⁽⁸⁾
年末結餘	153,002 ⁽³⁾	60,090 ⁽⁶⁾	0

附註：

- (1) 經價格優惠導致收入減少人民幣50.5百萬元後，我們就該等台數銷售錄得毛利人民幣58.5百萬元。
- (2) 主要用於展會及其他營銷活動。該等台數的生產成本認為銷售及分銷開支。
- (3) 因價格調降，我們錄得存貨撇減人民幣47.0百萬元。
- (4) 經價格優惠導致收入減少人民幣11.5百萬元後，我們就該等台數銷售錄得毛損人民幣130.1百萬元。
- (5) 主要用於拆解若干台數以回收零部件，以滿足生產需求及營銷活動，其已分別記錄為存貨及銷售及分銷開支。
- (6) 因價格調降，我們錄得存貨撇減人民幣81.4百萬元。
- (7) 我們以較低價格出售該等台數，並錄得毛損人民幣130.1百萬元。
- (8) 包括主要用於展會及其他營銷活動的1,103台及用於內部測試及未來售後支持需要的520台。

財務資料

基於與「— 背景」中所討論的類似原因，我們亦就除舊有存貨以外的若干產品提供了有限的價格優惠，導致2023年及2024年的收入分別減少人民幣0.8百萬元及人民幣2.1百萬元。此外，於2025年，我們提供了人民幣3.6百萬元的價格優惠（屬一次性性質）。

管理層的觀點及緩解措施

根據弗若斯特沙利文的資料，我們的同業於同期採取了類似措施。我們相信，我們向分銷商提供的價格優惠屬一次性性質，乃由於市場狀況及供需動態的重大及意外變化的疊加影響。我們自身在預測、存貨規劃及定價應對方面的不足亦導致了該結果。

雖然此前的市場動態超出我們的控制範圍，但我們致力於減輕日後類似的風險。尤其是，我們已加強風險管理及營運控制流程，具體如下：

- 我們已更深入了解行業週期及其對我們存貨狀況的影響，並持續監察市場狀況、供需趨勢及原材料價格變動，以支持更明智的採購、生產及銷售決策。此外，我們在評估分銷商提供的預測時應用更審慎的判斷，以減低因市場狀況變化而產生的存貨錯配風險及定價壓力。例如，我們要求黑鑽級、鑽石級及黃金級分銷商按月提供四個月的滾動預測。僅針對黑鑽分銷商，我們在收到其預測後即開始進行採購及生產安排，但對其未來三個月的預測允許有15%的浮動偏差，且不會影響其最終採購價格。我們在接受較長交貨期的訂單時亦極為審慎，會根據市場情況、分銷商的歷史訂單記錄以及我們的生產及存貨計劃對每一筆訂單進行評估。
- 我們設立了專門的銷售及合約管理部門，以加強對關鍵流程的監督，包括需求及銷售預測、出貨安排、渠道存貨水平及付款週期監控。尤其是，我們已實施更嚴格的存貨監控措施，提高存貨周轉效率，並優化安全存貨水平，以降低我們面臨潛在存貨減值虧損的風險。
- 隨著我們的業務規模不斷擴大，我們的分銷商管理實務亦持續演進。更具體而言，此後我們在價格優惠方面採用了更為嚴格的政策。目前，我們僅在以下情況下允許該追溯性價格保護：(i)已簽訂載有具體價格保護條款的正式分銷協議；(ii)申請經過了嚴格的審批流程；及(iii)申請價格保護的分銷商持續就適用該價格保護的未售出產品按月提交存貨報告。我們不考慮任何來自不含合同價格保護條款的分銷商的價格保護申請。該等安排反映了我們對於分銷商存貨及實際銷售信息的強化要求，以及更嚴格的控制。

財務資料

截至最後實際可行日期，自2026年1月1日起，我們並無批准任何價格保護申請或提供任何價格優惠。鑒於我們日益擴大的業務規模及市場狀況，我們持續完善分銷商管理實踐。在此持續努力的過程中，我們正積極取消我們分銷協議中的價格保護條款。此外，未來訂立的任何新分銷協議將不會包含該等條款。有關詳情，請參閱「業務 — 我們的客戶 — 我們的分銷商 — 與我們分銷商的安排」。因此，我們的董事認為，我們預期未來不會提供任何價格優惠。

經考慮我們已實施的緩解措施，且我們預計類似的不利市場發展(因多種因素綜合所致)不會再次出現，我們的董事認為，該事項預期不會對我們的財務狀況及經營業績造成持續的重大不利影響。

呈列基準

我們的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」)頒佈的所有適用的國際財務報告準則會計準則編製。除於往績記錄期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋外，我們在編製整個往績記錄期間的歷史財務資料時，已貫徹應用所有國際財務報告準則會計準則。除按其公平值列賬之金融資產及負債外，編製歷史財務資料所採用的計量基準為歷史成本法。

重要會計政策及估計

本文件「附錄一 — 會計師報告」附註2載列了若干重要的會計政策資料，對理解我們的財務狀況及經營業績至關重要。我們的一些會計政策要求我們作出判斷、估計及假設，此舉會影響已呈報收入、開支、資產及負債金額及其相關披露以及或然負債的披露。有關該等假設及估計的不確定性可能導致未來需要對受影響資產或負債的賬面值作出重大調整。我們的管理層根據過往經驗及其他因素(包括行業慣例及據認為在有關情況下屬合理的未來事件預期)持續評估該等估計、假設及判斷。我們管理層的估計或假設與實際結果之間不存在任何重大偏差，且我們於往績記錄期間未對此等估計或假設作出任何重大變更。我們預期該等估計及假設於可預見未來不會有任何重大變動。有關詳情，請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註3。

財務資料

經營業績

	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	%
(以人民幣千元計，百分比除外)						
收益	722,868	100.0	733,607	100.0	2,525,485	100.0
銷售成本	(703,503)	(97.3)	(879,670)	(119.9)	(1,940,821)	(76.8)
毛利／(損)	19,365	2.7	(146,063)	(19.9)	584,664	23.2
其他淨收入	36,574	5.1	34,624	4.7	88,961	3.5
銷售及分銷開支	(90,192)	(12.5)	(129,285)	(17.6)	(195,639)	(7.7)
行政開支	(64,222)	(8.9)	(48,660)	(6.6)	(85,749)	(3.4)
研發成本	(58,527)	(8.1)	(81,630)	(11.1)	(103,876)	(4.1)
貿易及其他應收款項減值撥回／(虧損)	3,864	0.5	(4,279)	(0.6)	(46,366)	(1.8)
經營(虧損)／溢利	(153,138)	(21.2)	(375,293)	(51.1)	241,995	9.7
附有優先權的金融工具的賬面值變動	(61,923)	(8.6)	(90,889)	(12.4)	(90,640)	(3.6)
其他融資成本	(6,121)	(0.8)	(5,991)	(0.8)	(1,769)	(0.1)
融資成本	(68,044)	(9.4)	(96,880)	(13.2)	(92,409)	(3.7)
分佔聯營公司虧損	—	—	—	—	(466)	0.0
除稅前(虧損)／溢利	(221,182)	(30.6)	(472,173)	(64.4)	149,120	5.9
所得稅利益／(開支)	38,928	5.4	94,456	12.9	(23,846)	(0.9)
年度(虧損)／溢利	<u>(182,254)</u>	<u>(25.2)</u>	<u>(377,717)</u>	<u>(51.5)</u>	<u>125,274</u>	<u>5.0</u>

財務資料

經營業績的主要組成部分

收益

於往績記錄期間，我們透過銷售戶用ESS、工商業ESS及其他產品產生收益。

按產品類別劃分

	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	%
(以千元計，百分比除外)						
戶用ESS	717,593	99.3	625,936	85.3	1,911,437	75.7
ESS電池	717,593	99.3	622,311	84.8	1,890,189	74.8
低壓電池	585,925	81.1	503,702	68.7	1,352,662	53.6
高壓電池	131,668	18.2	118,609	16.2	537,527	21.3
一體化ESS	—	0.0	3,625	0.5	21,248	0.8
工商業ESS	1,599	0.2	89,403	12.2	603,373	23.9
ESS電池	—	—	6,313	0.9	342,858	13.6
一體化ESS	1,599	0.2	83,090	11.3	260,515	10.3
其他 ⁽¹⁾	3,676	0.5	18,268	2.5	10,675	0.4
總計	722,868	100.0	733,607	100.0	2,525,485	100.0

附註：

(1) 其他通常包括逆變器、配件(例如機架及線束)及廢料。

於往績記錄期間，戶用ESS為我們的最大收益貢獻者。憑藉我們在各個市場建立的戶用ESS能力，我們預計此業務線的收益將持續增長，並仍將為主要的收益貢獻者。於往績記錄期間，我們的工商業ESS業務實現強勁增長，其收入貢獻由2023年的不足1%上升至2025年的23.9%。隨著我們持續執行增長策略，我們預計我們的工商業ESS業務日後將成為日益重要的收益驅動力。

按地理位置劃分⁽¹⁾

	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	%
(以千元計，百分比除外)						
歐洲	143,478	19.9	363,675	49.6	1,541,115	61.0
中東	30,250	4.2	84,732	11.6	320,405	12.7
非洲	98,355	13.6	116,181	15.8	263,202	10.4
亞太(不包括中國內地)	24,156	3.3	66,299	9.0	233,396	9.2
中國內地 ⁽²⁾	411,435	56.9	87,892	12.0	122,743	4.9
美洲	15,194	2.1	14,828	2.0	44,624	1.8
總計	722,868	100.0	733,607	100.0	2,525,485	100.0

財務資料

附註：

- (1) 按地理位置劃分的收入乃根據貨物交付地點呈列。
- (2) 於2023年，中國內地產生的絕大部分收入可歸因於向中國內地分銷商發貨，其隨後將我們的產品銷往海外。於2024年及2025年，銷往中國內地分銷商的若干產品隨後亦出口至海外。

於往績記錄期間，我們積極實行多元化及擴大地理覆蓋範圍。截至2025年12月31日，我們的分銷網絡覆蓋超過100個國家及地區。

銷量及平均售價

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(千瓦時)	(人民幣元／瓦時)	(千瓦時)	(人民幣元／瓦時)	(千瓦時)	(人民幣元／瓦時)
戶用ESS	546,817.8	1.3	724,315.4	0.9	2,479,161.1	0.8
ESS電池	546,817.8	1.3	722,994.5	0.9	2,465,038.2	0.8
低壓電池	464,500.4	1.3	611,633.8	0.8	1,999,003.7	0.7
高壓電池	82,317.4	1.6	111,360.7	1.1	466,034.5	1.2
一體化ESS	—	—	1,320.9	2.7	14,122.9	1.5
工商業ESS	1,290.0	1.2	73,551.0	1.2	613,691.5	1.0
ESS電池	—	—	7,020.0	0.9	358,689.5	1.0
一體化ESS	1,290.0	1.2	66,531.0	1.2	255,002.0	1.0

附註：

- (1) 平均售價指相關產品類別產生的收益除以對應銷量。

於2025年，我們的戶用ESS銷量顯著增加，各個地區均錄得大幅增長；由於我們在往績記錄期間持續推出新產品並擴大產品組合，我們的工商業ESS銷量有所增加。

銷售成本

我們的銷售成本主要由(i)原材料成本、(ii)勞工成本、(iii)製造成本及(iv)存貨減值虧損／(撥回)組成。

財務資料

我們分別於2023年及2024年錄得存貨撇減人民幣50.6百萬元及人民幣84.6百萬元，其主要與舊有存貨有關。有關詳情，請參閱「我們於2024年的毛損」一節。我們錄得存貨減值虧損撥回人民幣10.0百萬元，反映了於2025年清理待售的舊有存貨及需求可見度有所改善之後，定價及存貨水平的正常化。

	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	%
(以千元計，百分比除外)						
原材料成本	605,203	86.0	724,648	82.4	1,763,979	90.9
勞工成本	8,455	1.2	19,977	2.3	36,666	1.9
製造成本	18,084	2.6	17,697	2.0	43,144	2.2
存貨減值虧損／(撥回)	50,571	7.2	84,610	9.6	(10,037)	(0.5)
其他 ⁽¹⁾	21,190	3.0	32,738	3.7	107,069	5.5
總計	703,503	100.0	879,670	100.0	1,940,821	100.0

附註：

(1) 主要包括物流成本及保修成本。

毛利／(損)及毛利／(損)率

按產品類別劃分

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利／(損)	毛利／(損)率 ⁽²⁾	毛利／(損)	毛利／(損)率	毛利	毛利率
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
(以千元計，百分比除外)						
戶用ESS	19,272	2.7	(157,567)	(25.2)	383,798	20.1
ESS電池	19,272	2.7	(158,069)	(25.4)	381,340	20.2
低壓電池	15,098	2.6	(62,484)	(12.4)	279,490	20.7
高壓電池	4,174	3.2	(95,585)	(80.6)	101,850	18.9
一體化ESS	—	—	502	13.8	2,458	11.6
工商業ESS	(555)	(34.7)	21,495	24.0	200,452	33.2
ESS電池	—	—	1,583	25.1	115,503	33.7
一體化ESS	(555)	(34.7)	19,912	24.0	84,949	32.6
其他 ⁽¹⁾	648	17.6	(9,991)	(54.7)	414	3.9
總計⁽²⁾	19,365	2.7	(146,063)	(19.9)	584,664	23.2

附註：

(1) 其他通常包括逆變器、廢料及配件(例如機架及線束)。

(2) 整體毛利／(損)率按年度毛利／(損)除以對應期間收益再乘以100%計算。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

按地理位置劃分

	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	%
	(以千元計，百分比除外)					
扣除存貨減值虧損前的金額						
歐洲	(1,768)	(1.2)	(62,476)	(17.2)	384,846	25.0
中東	4,331	14.3	5,645	6.7	61,817	19.3
非洲	9,128	9.3	(21,178)	(18.2)	54,510	20.7
亞太(不包括中國內地)	4,575	18.9	5,189	7.8	41,119	17.6
中國內地	50,272	12.2	8,748	10.0	18,781	15.3
美洲	3,398	22.4	2,619	17.7	13,554	30.4
小計	69,936	9.7	(61,453)	(8.4)	574,627	22.8
存貨減值虧損／(撥回)	50,571	—	84,610	—	(10,037)	—
毛利／(損)及毛利／(損)率	19,365	2.7	(146,063)	(19.9)	584,664	23.2

其他淨收入

我們的其他淨收入主要包括(i)銀行利息收入、(ii)政府補助、(iii)按公平值計入損益的金融資產的已變現或未變現收益淨額及(iv)匯兌收益／(虧損)淨額。

	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	%
	(以千元計，百分比除外)					
銀行利息收入	12,839	35.1	16,765	48.4	11,582	13.0
政府補助	11,287	30.9	12,618	36.4	16,533	18.6
按公平值計入損益的 金融資產的已變現或未變 現收益淨額	10,450	28.6	5,972	17.2	3,260	3.7
出售物業、廠房及設備以及 使用權資產的虧損淨額	(142)	(0.4)	—	—	—	—
出售一間聯營公司及附屬公 司的虧損淨額	(130)	(0.4)	—	—	—	—
匯兌收益／(虧損)淨額	(223)	(0.6)	(714)	(2.1)	59,342	66.7
其他	2,493	6.8	(17)	0.1	(1,756)	(2.0)
總計	36,574	100.0	34,624	100.0	88,961	100.0

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括(i)僱員薪酬及直接勞工成本、(ii)推廣及營銷開支以及(iii)辦公及差旅開支。

	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	%
(以千元計，百分比除外)						
僱員薪酬及直接勞工						
成本	22,397	24.8	38,122	29.5	64,397	32.9
推廣及營銷開支	29,410	32.6	41,007	31.7	51,797	26.5
辦公及差旅開支	10,975	12.2	18,138	14.0	21,053	10.8
專業服務費	2,312	2.6	3,642	2.8	16,391	8.4
以股份為基礎的付款	9,840	10.9	12,336	9.5	13,428	6.9
租賃及倉庫開支	10,409	11.5	7,699	6.0	12,844	6.6
其他	4,849	5.4	8,341	6.5	15,729	7.9
總計	90,192	100.0	129,285	100.0	195,639	100.0
佔總收益的百分比		12.5		17.6		7.7

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)僱員薪酬及直接勞工成本、(ii)專業服務費及(iii)以股份為基礎的付款。

	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	%
(以千元計，百分比除外)						
僱員薪酬及直接勞工						
成本	15,279	23.8	16,979	34.9	28,813	33.6
專業服務費	21,316	33.2	3,529	7.3	18,656	21.8
以股份為基礎的付款	10,040	15.6	12,921	26.6	11,884	13.9
稅項及附加費	1,801	2.8	1,813	3.7	6,621	7.7
辦公及差旅開支	4,683	7.3	3,380	6.9	4,248	5.0
業務發展開支	3,546	5.5	1,652	3.4	3,615	4.2
租賃及倉庫開支	3,214	5.0	3,986	8.2	3,499	4.1
其他	4,343	6.8	4,400	9.0	8,413	9.7
總計	64,222	100.0	48,660	100.0	85,749	100.0
佔總收益的百分比		8.9		6.6		3.4

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

研發成本

我們的研發成本主要包括(i)僱員薪酬、(ii)以股份為基礎的付款及(iii)直接材料成本。

	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	%
(以千元計，百分比除外)						
僱員薪酬	24,001	41.0	42,290	51.8	61,271	59.0
以股份為基礎的付款	11,552	19.7	14,805	18.1	13,514	13.0
直接材料成本	9,148	15.6	5,216	6.4	9,635	9.3
檢驗、認證及技術服務費	6,816	11.6	7,068	8.7	4,606	4.4
物業及設備成本	2,190	3.7	4,424	5.4	5,726	5.5
其他	4,820	8.4	7,827	9.6	9,124	8.8
總計	58,527	100.0	81,630	100.0	103,876	100.0
佔總收益的百分比		8.1		11.1		4.1

貿易及其他應收款項減值撥回／(虧損)

於2024年及2025年，我們的減值虧損分別為人民幣4.3百萬元及人民幣46.4百萬元。於2023年，我們的減值虧損撥回為人民幣3.9百萬元。

融資成本

我們的融資成本包括(i)就附有優先權的金融工具確認的負債賬面值變動、(ii)計息借款利息及(iii)租賃負債利息。

	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	%
(以千元計，百分比除外)						
附有優先權的金融工具的賬						
面值變動	61,923	91.0	90,889	93.8	90,640	98.0
計息借款利息	5,429	8.0	5,489	5.7	1,436	1.6
租賃負債利息	692	1.0	502	0.5	333	0.4
總計	68,044	100.0	96,880	100.0	92,409	100.0
佔總收益的百分比		9.4		13.2		3.7

財務資料

應佔聯營公司虧損

我們於2025年錄得應佔聯營公司虧損人民幣0.5百萬元，主要由於我們其中一家聯營公司產生淨虧損。

所得稅利益／(開支)

我們須按實體基準就產生於或來自本集團成員公司註冊及／或經營所在司法管轄區的溢利繳納所得稅。於往績記錄期間，於中國成立的實體須按25%的中國企業所得稅率繳稅。我們及我們的若干附屬公司已取得高新技術企業認證，因此於往績記錄期間的若干年度有權享有15%的優惠企業所得稅稅率。有關適用於我們及附屬公司的法定稅率及優惠所得稅率之詳情，請參閱本文件「附錄一——會計師報告」附註7。

我們於2023年及2024年分別錄得所得稅利益人民幣38.9百萬元及人民幣94.5百萬元，並於2025年錄得所得稅開支人民幣23.8百萬元。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已履行所有稅務責任，且無任何尚未解決的稅務糾紛。

經營業績的期間比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收益

	截至12月31日止年度		
	2024年	2025年	變動百分比
	(以人民幣千元計，百分比除外)		
戶用ESS	625,936	1,911,437	205.4
ESS電池	622,311	1,890,189	203.7
低壓電池	503,702	1,352,662	168.5
高壓電池	118,609	537,527	353.2
一體化ESS	3,625	21,248	486.2
工商業ESS	89,403	603,373	574.9
ESS電池	6,313	342,858	5,331.0
一體化ESS	83,090	260,515	213.5
其他 ⁽¹⁾	18,268	10,675	(41.6)
總計	733,607	2,525,485	244.3

附註：

(1) 其他通常包括逆變器、配件(例如機架及線束)及廢料。

財務資料

銷量及平均售價

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	銷量 (千瓦時)	平均售價 ⁽¹⁾ (人民幣元／ 瓦時)	銷量 (千瓦時)	平均售價 (人民幣元／ 瓦時)
戶用ESS	724,315.4	0.9	2,479,161.1	0.8
ESS電池	722,994.5	0.9	2,465,038.2	0.8
低壓電池	611,633.8	0.8	1,999,003.7	0.7
高壓電池	111,360.7	1.1	466,034.5	1.2
一體化ESS	1,320.9	2.7	14,122.9	1.5
工商業ESS	73,551.0	1.2	613,691.5	1.0
ESS電池	7,020.0	0.9	358,689.5	1.0
一體化ESS	66,531.0	1.2	255,002.0	1.0

附註：

(1) 平均售價指相關產品類別產生的收益除以對應銷量。

戶用ESS

ESS電池

低壓電池

我們銷售低壓電池的收益由2024年的人民幣503.7百萬元增加168.5%至2025年的人民幣1,352.7百萬元，主要是由於銷量由2024年的611,633.8千瓦時增加至2025年的1,999,003.7千瓦時，此乃由我們在歐洲、中東及亞洲的擴張所帶動，惟部分被平均售價由2024年的每瓦時人民幣0.8元下降至2025年的每瓦時人民幣0.7元所抵銷，主要由於產品組合轉向較大容量的電池模塊（因規模經濟效應，通常每瓦時的售價較低）。

高壓電池

我們銷售高壓電池產生的收益由2024年的人民幣118.6百萬元增加353.2%至2025年的人民幣537.5百萬元，主要是由於銷量由2024年的111,360.7千瓦時增加至2025年的466,034.5千瓦時，此乃受由我們在歐洲及中東的擴張所帶動。我們的高壓電池的平均售價由2024年的每瓦時人民幣1.1元上升至2025年的每瓦時人民幣1.2元，主要由於推出若干產品規格不同及售價較高的新產品。

一體化ESS

我們銷售戶用一體化ESS的收益由2024年的人民幣3.6百萬元增加486.2%至2025年的人民幣21.2百萬元，主要是由於銷量由2024年的1,320.9千瓦時增加至2025年的14,122.9千瓦時，此乃主要受澳洲市場的增長所帶動，惟部分被平均售價由2024年的每瓦時人民幣2.7元下降至2025年的每瓦時人民幣1.5元所抵銷，主要反映了產品組合的差異，因為於在澳洲銷售的產品因產品規格不同而售價較低。

財務資料

工商業ESS

ESS電池

我們銷售工商業ESS電池的收益由2024年的人民幣6.3百萬元增加5,331.0%至2025年的人民幣342.9百萬元，主要是由於(i)銷量由2024年的7,020.0千瓦時增加至2025年的358,689.5千瓦時，主要可歸因於我們的工商業產品商業銷售規模擴大，及(ii)平均售價由2024年的每瓦時人民幣0.9元增加至2025年的每瓦時人民幣1.0元，主要由於我們的地區銷售組合轉向售價普遍較高的歐洲市場。

一體化ESS

我們銷售工商業一體化ESS的收益由2024年的人民幣83.1百萬元增加213.5%至2025年的人民幣260.5百萬元，主要是由於銷量由2024年的66,531.0千瓦時增加至2025年的255,002.0千瓦時，此乃主要歸因於隨著海外市場持續擴張，我們的一體化ESS產品錄得更廣泛的銷售增長，惟部分被平均售價由2024年的每瓦時人民幣1.2元下降至2025年每瓦時人民幣1.0元所抵銷，主要反映了產品組合轉向捆綁配件較少的產品。

其他

我們銷售其他產品的收益由2024年的人民幣18.3百萬元減少41.6%至2025年的人民幣10.7百萬元。

銷售成本

	截至12月31日止年度		
	2024年	2025年	變動百分比
	(以人民幣千元計，百分比除外)		
原材料成本	724,648	1,763,979	143.4
勞工成本	19,977	36,666	83.5
製造成本	17,697	43,144	143.8
存貨減值虧損／(撥回)	84,610	(10,037)	(111.9)
其他 ⁽¹⁾	32,738	107,069	227.0
總計	879,670	1,940,821	120.6
佔總收益的百分比	119.9	76.8	

附註：

(1) 主要包括物流成本及保修成本。

我們的銷售成本由2024年的人民幣879.7百萬元增加120.6%至2025年的人民幣1,940.8百萬元，主要是由於(i)原材料成本由2024年的人民幣724.6百萬元增加至2025年的人民幣1,764.0百萬元，及(ii)其他成本由2024年的人民幣32.7百萬元增加至2025年的人民幣107.1百萬元，此乃與我們的業務增長及擴大的生產活動相符，被2024年的存貨減值虧損人民幣84.6百萬元轉為2025年的存貨撥回人民幣10.0百萬元所抵銷。有關詳情，請參閱「— 我們於2024年的毛損」。

財務資料

毛利／(損)及毛利／(損)率

產品類別

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	毛利／(損)		毛利	
	毛利／(損)	率	毛利	毛利率
	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千元計，百分比除外)			
戶用ESS	(157,567)	(25.2)	383,798	20.1
ESS電池	(158,069)	(25.4)	381,340	20.2
低壓電池	(62,484)	(12.4)	279,490	20.7
高壓電池	(95,585)	(80.6)	101,850	18.9
一體化ESS	502	13.8	2,458	11.6
工商業ESS	21,495	24.0	200,452	33.2
ESS電池	1,583	25.1	115,503	33.7
一體化ESS	19,912	24.0	84,949	32.6
其他 ⁽¹⁾	(9,991)	(54.7)	414	3.9
總計	(146,063)	(19.9)	584,664	23.2

附註：

(1) 其他通常包括逆變器、廢料及配件(例如機架及線束)。

戶用ESS

ESS電池

低壓電池

於2025年，我們錄得來自低壓電池的毛利人民幣279.5百萬元，而2024年則錄得毛損人民幣62.5百萬元，主要是由於(i)由2024年的毛損率12.4%轉為2025年的毛利率20.7%；及(ii)收益增加168.5%。毛利率改善主要反映我們在售罄舊有存貨後盈利能力恢復正常。有關詳情，請參閱「我們於2024年的毛損」。

高壓電池

於2025年，我們錄得來自高壓電池的毛利人民幣101.9百萬元，而2024年則錄得毛損人民幣95.6百萬元，主要是由於(i)由2024年的毛損率80.6%轉為2025年的毛利率18.9%；及(ii)收益增加353.2%。毛利率改善主要反映我們在售罄舊有存貨後盈利能力恢復正常。有關詳情，請參閱「我們於2024年的毛損」。

一體化ESS

我們來自戶用一體化ESS的毛利由2024年的人民幣0.5百萬元增加389.6%至2025年的人民幣2.5百萬元，主要是由於收益增加486.2%，惟部分被毛利率由13.8%下降至11.6%所抵銷，主要由於在澳洲銷售的產品利潤率較低。

財務資料

工商業ESS

ESS電池

我們來自工商業ESS電池的毛利由2024年的人民幣1.6百萬元增加7,196.5%至2025年的人民幣115.5百萬元，主要是由於(i)收益增加5,331.0%及(ii)毛利率由2024年的25.1%增加至2025年的33.7%，主要可歸因於我們的地區銷售組合轉向利潤率較高的歐洲市場。

一體化ESS

我們來自工商業一體化ESS的毛利由2024年的人民幣19.9百萬元增加326.6%至2025年的人民幣84.9百萬元，主要是由於(i)一體化ESS的收益增加213.5%及(ii)毛利率由2024年的24.0%增加至2025年的32.6%，主要可歸因於我們的地區銷售組合轉向利潤率較高的歐洲市場。

其他

我們於2024年錄得其他產品的毛損人民幣10.0百萬元，並於2025年錄得毛利人民幣0.4百萬元。

其他淨收入

我們的其他淨收入由2024年的人民幣34.6百萬元增加156.9%至2025年的人民幣89.0百萬元，主要是由於(i)外匯由2024年的虧損人民幣0.7百萬元轉為2025年的收益人民幣59.3百萬元(主要受歐元於2025年升值所帶動)，及(ii)政府補助由2024年的人民幣12.6百萬元增加至2025年的人民幣16.5百萬元，惟部分被銀行利息收入由2024年的人民幣16.8百萬元減少至2025年的人民幣11.6百萬元所抵銷。

銷售及分銷開支

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2024年	2025年	
	(以人民幣千元計，百分比除外)		
銷售及分銷開支	129,285	195,639	51.3
佔總收益的百分比	17.6	7.7	

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣129.3百萬元增加51.3%至2025年的人民幣195.6百萬元，主要是由於(i)僱員薪酬及直接勞工成本由2024年的人民幣38.1百萬元增加至2025年的人民幣64.4百萬元，主要由於我們的銷售及營銷人員人數增加，及(ii)專業服務費由2024年的人民幣3.6百萬元增加至2025年的人民幣16.4百萬元，此乃受我們的海外營銷活動擴張所帶動。我們的銷售及分銷開支佔總收益的百分比由2024年的17.6%減少至2025年的7.7%，主要由於更顯著的規模經濟效應。

行政開支

	截至12月31日止年度		
	2024年	2025年	變動百分比
	(以人民幣千元計，百分比除外)		
行政開支	48,660	85,749	76.2
佔總收益的百分比	6.6	3.4	

財務資料

我們的行政開支由2024年的人民幣48.7百萬元增加76.2%至2025年的人民幣85.7百萬元，主要是由於(i)專業服務費由2024年的人民幣3.5百萬元增加至2025年的人民幣18.7百萬元(由於2025年因香港[編纂]申請而支付予中介及專業服務供應商的費用增加)，及(ii)稅項及附加費由2024年的人民幣1.8百萬元增加至2025年的人民幣6.6百萬元。我們的行政開支佔總收益的百分比由2024年的6.6%下降至2025年的3.4%，主要由於更顯著的規模經濟效應。

研發成本

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2024年	2025年	
(以人民幣千元計，百分比除外)			
研發成本	81,630	103,876	27.3
佔總收益的百分比	11.1	4.1	

我們的研發成本由2024年的人民幣81.6百萬元增加27.3%至2025年的人民幣103.9百萬元，主要是由於(i)新啟動項目的額外研發支出以及現有項目的開發力度加大，材料成本由2024年的人民幣5.2百萬元增加至2025年的人民幣9.6百萬元，及(ii)由於我們的研發人員人數增加及薪酬水平上升，僱員薪酬由2024年的人民幣42.3百萬元增加至2025年的人民幣61.3百萬元，惟部分被以下各項所抵銷：(i)檢驗、認證及技術服務費由2024年的人民幣7.1百萬元減少至2025年的人民幣4.6百萬元，及(ii)以股份為基礎的付款由2024年的人民幣14.8百萬元減少至人民幣13.5百萬元。我們的研發成本佔總收益的百分比由2024年的11.1%下降至2025年的4.1%，主要由於我們能夠利用研發效率推動收益增長。

貿易及其他應收款項減值撥回／(虧損)

我們的貿易及其他應收款項減值由2024年的人民幣4.3百萬元增加至2025年的人民幣46.4百萬元，主要是由於與2024年12月31日相比，我們截至2025年12月31日的貿易及其他應收款項餘額有所增加，導致減值撥備增加。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣96.9百萬元減少4.6%至2025年的人民幣92.4百萬元，主要由於計息借款減少。

分佔聯營公司虧損

我們於2025年錄得分佔聯營公司虧損人民幣0.5百萬元，主要由於我們其中一家聯營公司產生淨虧損，我們按所持股權權益比例確認該虧損。

所得稅利益／(開支)

我們於2024年錄得所得稅利益人民幣94.5百萬元，並於2025年錄得所得稅開支人民幣23.8百萬元，主要是因為我們及我們的若干附屬公司於2025年錄得應課稅溢利。

年度(虧損)／溢利

由於上述原因，我們由2024年的年度虧損人民幣377.7百萬元轉為2025年的年度溢利人民幣125.3百萬元。

財務資料

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收益

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	變動百分比
	(以人民幣千元計，百分比除外)		
戶用ESS	717,593	625,936	(12.8)
ESS電池	717,593	622,311	(13.3)
低壓電池	585,925	503,702	(14.0)
高壓電池	131,668	118,609	(9.9)
一體化ESS	—	3,625	—
工商業ESS	1,599	89,403	5,491.2
ESS電池	—	6,313	—
一體化ESS	1,599	83,090	5,096.4
其他 ⁽¹⁾	3,676	18,268	397.0
總計	722,868	733,607	1.5

附註：

(1) 其他通常包括逆變器、配件(例如機架及線束)及廢料。

銷量及平均售價

	截至12月31日止年度			
	2023年		2024年	
	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價
	(千瓦時)	(人民幣元 ／瓦時)	(千瓦時)	(人民幣元 ／瓦時)
戶用ESS	546,817.8	1.3	724,315.4	0.9
ESS電池	546,817.8	1.3	722,994.5	0.9
低壓電池	464,500.4	1.3	611,633.8	0.8
高壓電池	82,317.4	1.6	111,360.7	1.1
一體化ESS	—	—	1,320.9	2.7
工商業ESS	1,290.0	1.2	73,551.0	1.2
ESS電池	—	—	7,020.0	0.9
一體化ESS	1,290.0	1.2	66,531.0	1.2

附註：

(1) 平均售價指相關產品類別產生的收益除以對應銷量。

戶用ESS

ESS電池

低壓電池

我們銷售低壓電池的收益由2023年的人民幣585.9百萬元減少14.0%至2024年的人民幣503.7百萬元，主要是由於平均售價由2023年的每瓦時人民幣1.3元下降至2024年的每瓦時人民幣0.8元，主要

財務資料

可歸因於我們就舊有存貨所作的價格優惠，惟部分被銷量由2023年的464,500.4千瓦時增加至2024年的611,633.8千瓦時所抵銷，而銷量增加主要是由於歐洲及中東的需求擴大及銷售增加。

高壓電池

我們銷售高壓電池的收益由2023年的人民幣131.7百萬元減少9.9%至2024年的人民幣118.6百萬元，主要是由於平均售價由2023年的每瓦時人民幣1.6元下降至2024年的每瓦時人民幣1.1元，主要可歸因於我們就舊有存貨所作的價格優惠，惟部分被銷量由2023年的82,317.4千瓦時增加至2024年的111,360.7千瓦時所抵銷，而銷量增加主要是由於歐洲的需求擴大及銷售增加，以及我們進入中東市場。

一體化ESS

我們於2024年開始戶用一體化ESS產品的銷售。因此，戶用一體化ESS的收益由2023年的零增加至2024年的人民幣3.6百萬元。

工商業ESS

ESS電池

於2024年，隨著我們的工商業ESS電池開始商業銷售，我們錄得工商業ESS電池銷售收益人民幣6.3百萬元。

一體化ESS

我們來自工商業一體化ESS的收益由2023年的人民幣1.6百萬元增加5,096.4%至2024年的人民幣83.1百萬元，主要是由於(i)銷量由2023年的1,290.0千瓦時增加至2024年的66,531.0千瓦時，主要可歸因於我們的工商業一體化ESS開始商業銷售，及(ii)平均售價於2023年及2024年維持穩定，均為每瓦時人民幣1.2元。我們於2023年僅交付了少量數目的一體化ESS產品樣品，而商業銷售則於2024年開始。

其他

我們銷售其他產品的收益由2023年的人民幣3.7百萬元增加397.0%至2024年的人民幣18.3百萬元。

銷售成本

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	變動百分比
	(以人民幣千元計，百分比除外)		
原材料成本	605,203	724,648	19.7
勞工成本	8,455	19,977	136.3
製造成本	18,084	17,697	(2.1)
存貨減值虧損／(撥回)	50,571	84,610	67.3
其他 ⁽¹⁾	21,190	32,738	54.5
總計	703,503	879,670	25.0
佔總收益的百分比	97.3	119.9	

附註：

(1) 主要包括物流成本及保修成本。

財務資料

我們的銷售成本由2023年的人民幣703.5百萬元增加25.0%至2024年的人民幣879.7百萬元，主要是由於(i)原材料成本由2023年的人民幣605.2百萬元增加至2024年的人民幣724.6百萬元，及(ii)有關舊有存貨的存貨減值虧損由2023年的人民幣50.6百萬元增加至2024年的人民幣84.6百萬元。有關詳情，請參閱「— 我們於2024年的毛損」。

毛利／(損)及毛利／(損)率

產品類別

	截至12月31日止年度			
	2023年		2024年	
	毛利／(損)		毛利／(損)	
	毛利／(損)	率	毛利／(損)	率
	人民幣元	%	人民幣元	%
(以千元計，百分比除外)				
戶用ESS	19,272	2.7	(157,567)	(25.2)
ESS電池	19,272	2.7	(158,069)	(25.4)
低壓電池	15,098	2.6	(62,484)	(12.4)
高壓電池	4,174	3.2	(95,585)	(80.6)
一體化ESS	—	—	502	13.8
工商業ESS	(555)	(34.7)	21,495	24.0
ESS電池	—	—	1,583	25.1
一體化ESS	(555)	(34.7)	19,912	24.0
其他 ⁽¹⁾	648	17.6	(9,991)	(54.7)
總計	19,365	2.7	(146,063)	(19.9)

附註：

(1) 其他通常包括逆變器、廢料及配件(例如機架及線束)。

戶用ESS

ESS電池

低壓電池

於2023年，我們錄得來自低壓電池的毛利人民幣15.1百萬元，而2024年則錄得毛損人民幣62.5百萬元，主要是由於(i)收益減少14.0%，及(ii)毛利率由2023年的毛利率2.6%轉為2024年的毛損率12.4%，主要可歸因於我們就舊有存貨銷售所作的價格優惠及錄得的減值虧損。有關詳情，請參閱「— 我們於2024年的毛損」。

高壓電池

於2023年，我們錄得來自高壓電池的毛利人民幣4.2百萬元，而2024年則錄得毛損人民幣95.6百萬元，主要是由於(i)收益減少9.9%，及(ii)毛利率由2023年的毛利率3.2%轉為2024年的毛損率80.6%，主要可歸因於我們就舊有存貨銷售所作的價格優惠及錄得的減值虧損。有關詳情，請參閱「— 我們於2024年的毛損」。

一體化ESS

我們的戶用一體化ESS毛利由2023年的零增加至2024年的人民幣0.5百萬元，反映了戶用一體化ESS於2024年開始商業銷售。

財務資料

工商業ESS

ESS電池

我們的工商業ESS電池開始商業銷售之後，我們於2024年錄得工商業ESS電池毛利人民幣1.6百萬元。

一體化ESS

由於我們的工商業一體化ESS於2024年開始商業銷售，我們於2024年就工商業一體化ESS錄得毛利人民幣19.9百萬元，而2023年則錄得毛損人民幣0.6百萬元，當時我們的工商業一體化ESS仍在開發中。

其他

於2024年，我們錄得其他產品的毛損為人民幣10.0百萬元，而2023年則錄得毛利人民幣0.6百萬元。

其他淨收入

我們的其他淨收入由2023年的人民幣36.6百萬元減少5.3%至2024年的人民幣34.6百萬元，主要是由於按公平值計入損益的金融資產的已變現或未變現收益淨額由2023年的人民幣10.5百萬元減少至2024年的人民幣6.0百萬元，惟部分被銀行利息收入由2023年的人民幣12.8百萬元增加至2024年的人民幣16.8百萬元所抵銷。

銷售及分銷開支

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2023年	2024年	
	(以人民幣千元計，百分比除外)		
銷售及分銷開支	90,192	129,285	43.3
佔總收益的百分比	12.5	17.6	

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣90.2百萬元增加43.3%至2024年的人民幣129.3百萬元，主要是由於(i)僱員薪酬由2023年的人民幣22.4百萬元增加至2024年的人民幣38.1百萬元，此乃受我們的銷售及營銷人員人數增加所帶動，及(ii)辦公及差旅開支由2023年的人民幣11.0百萬元增加至2024年的人民幣18.1百萬元，與我們海外營銷活動增加一致。我們的銷售及分銷開支佔總收益的百分比由2023年的12.5%增加至2024年的17.6%，主要由於隨著收入增長，我們與銷售相關的活動有所增加。

行政開支

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	變動百分比
	(以人民幣千元計，百分比除外)		
行政開支	64,222	48,660	(24.2)
佔總收益的百分比	8.9	6.6	

我們的行政開支由2023年的人民幣64.2百萬元減少24.2%至2024年的人民幣48.7百萬元，主要是由於本公司停止了與其A股上市申請以及若干股權融資相關的若干專業工作，導致專業服務費由

財務資料

2023年的人民幣21.3百萬元減少至2024年的人民幣3.5百萬元，惟部分被以下各項所抵銷：(i)折舊及攤銷由2023年的人民幣0.4百萬元增加至2024年的人民幣0.9百萬元，及(ii)以股份為基礎的付款由2023年的人民幣10.0百萬元增加至2024年的人民幣12.9百萬元。我們的行政開支佔總收益的百分比由2023年的8.9%下降至2024年的6.6%，主要由於更顯著的規模經濟效應。

研發成本

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2023年	2024年	
	(以人民幣千元計，百分比除外)		
研發成本	58,527	81,630	39.5
佔總收益的百分比	8.1	11.1	

我們的研發成本由2023年的人民幣58.5百萬元增加39.5%至2024年的人民幣81.6百萬元，主要是由於(i)折舊及攤銷由2023年的人民幣0.8百萬元增加至2024年的人民幣2.1百萬元，及(ii)僱員薪酬由2023年的人民幣24.0百萬元增加至2024年的人民幣42.3百萬元(受我們的研發人員人數增加所帶動)，惟部分被材料成本由2023年的人民幣9.1百萬元減少至2024年的人民幣5.2百萬元所抵銷。我們的研發成本佔總收益的百分比由2023年的8.1%增加至2024年的11.1%，因為我們能夠利用研發效率推動收入增長。

貿易及其他應收款項減值虧損撥回／(減值虧損)

我們的貿易及其他應收款項減值由2023年的減值虧損撥回人民幣3.9百萬元轉為2024年的減值虧損人民幣4.3百萬元，主要是由於與2023年12月31日相比，我們截至2024年12月31日的貿易及其他應收款項餘額增加而計提的撥備。

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣68.0百萬元增加42.4%至2024年的人民幣96.9百萬元，主要是由於就附有優先權的金融工具確認的負債賬面值由2023年的人民幣61.9百萬元增加至2024年的人民幣90.9百萬元。該增加主要可歸因於2023年6月收到股權融資後確認該等負債，該等投資涉及的附有優先權的金融工具被列為金融負債。

所得稅利益／(開支)

我們的所得稅利益由2023年的人民幣38.9百萬元增加142.6%至2024年的人民幣94.5百萬元，主要由於確認我們及我們的附屬公司所結轉的稅項虧損所致。

年度(虧損)／溢利

由於上述原因，我們的年度虧損由2023年的人民幣182.3百萬元增加107.2%至2024年的人民幣377.7百萬元。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

對綜合財務狀況表中選定項目的討論

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(以人民幣千元計)		
非流動資產			
物業、廠房及設備	27,878	28,898	76,929
使用權資產	8,682	9,662	39,713
無形資產	198	435	734
其他非流動資產	—	—	2,012
於聯營公司的權益	—	20,000	22,613
貿易及其他應收款項	—	444	216
按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)的金融資產	5,000	9,000	19,000
遞延稅項資產	51,747	146,182	137,497
定期存款	—	—	150,000
非流動資產總值	93,505	214,621	448,714
流動資產			
存貨	812,454	511,096	781,092
貿易及其他應收款項	99,372	245,540	551,041
預付款項	86,939	93,002	211,207
按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)的金融資產	395,000	267,580	—
受限制銀行存款	220,566	338,772	1,152,490
定期存款	378,438	102,580	347,810
現金及現金等價物	114,133	274,746	282,970
流動資產總值	2,106,902	1,833,316	3,326,610
流動負債			
貿易及其他應付款項	702,623	637,289	1,935,032
合約負債	51,570	40,178	85,507
計息借款	162,517	342,056	392,104
租賃負債	5,836	5,786	12,019
當期稅項	235	—	14,682
附有優先權的金融工具	—	—	1,381,859
流動負債總額	922,781	1,025,309	3,821,203
流動資產／(負債)淨值	1,184,121	808,007	(494,593)
總資產減流動負債	1,277,626	1,022,628	(45,879)

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(以人民幣千元計)		
非流動負債			
租賃負債	4,233	3,215	30,915
撥備	20,434	26,320	55,881
貿易及其他應付款項	—	254	189
遞延收入	—	2,971	5,173
附有優先權的金融工具	1,200,330	1,291,219	—
非流動負債總額	1,224,997	1,323,979	92,158
資產／(負債)淨值	52,629	(301,351)	(138,037)
資本及儲備			
股本	112,024	112,024	112,024
儲備	(59,395)	(413,375)	(262,478)
本公司權益股東應佔權益／(虧絀)總額	52,629	(301,351)	(150,454)
非控股權益	—	—	12,417
權益／(虧絀)總額	52,629	(301,351)	(138,037)

選定資產負債表項目

存貨

我們的存貨包括製成品、原材料、在製品及在途貨物。下表載列截至所示日期我們的存貨明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(以人民幣千元計)		
原材料	111,897	104,146	173,801
在製品	3,046	4,422	36,004
製成品	736,322	482,383	520,803
在途貨物	11,760	27,558	56,848
減：存貨撥備	(50,571)	(107,413)	(6,364)
總計	812,454	511,096	781,092

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣812.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣511.1百萬元，主要是由於(i)製成品由截至2023年12月31日的人民幣736.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣482.4百萬元，主要由於年內交付製成品後持有的存貨水平較低，及(ii)原材料由截至2023年12月31日的人民幣111.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣104.1百萬元，惟部分被以下各項所抵銷：(i)在途貨物由截至2023年12月31日的人民幣11.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣27.6百萬元，及(ii)在製品由截至2023年12月31日的人民幣3.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣4.4百萬元。

財務資料

我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣511.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣781.1百萬元，主要是由於(i)製成品由截至2024年12月31日的人民幣482.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣520.8百萬元，(ii)原材料由截至2024年12月31日的人民幣104.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣173.8百萬元，(iii)在製品由截至2024年12月31日的人民幣4.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣36.0百萬元，及(iv)在途貨物由截至2024年12月31日的人民幣27.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣56.8百萬元，主要反映我們的生產活動隨銷售增長及客戶群擴大而擴張。

下表載列於所示年度我們存貨的週轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	334	271	120

附註：

(1) 各年度的存貨週轉天數等於該期間存貨的期初及期末結餘平均值除以該年度的銷售成本，再乘以360天。

於往績記錄期間，我們的存貨週轉天數由2023年的334天減少至2024年的271天，主要由於我們逐步出售舊有存貨令製成品存貨大幅減少。我們的存貨週轉天數進一步減少至2025年的120天，主要由於對舊有存貨作進一步清倉及我們採取積極措施使生產與銷售需求更緊密切合。

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
	(以人民幣千元計)		
1年內	806,596	398,587	765,921
1年以上但2年以下	5,858	109,338	9,266
2年以上但3年以下	—	3,171	5,905
總計	812,454	511,096	781,092

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨總額中已有70.6% (即人民幣551.1百萬元) 已動用或售出。

貿易及其他應收款項

貿易及其他應收款項主要來自我們以信貸方式銷售的產品。我們定期對以信貸方式進行交易的客戶進行信貸評估。我們通常根據客戶的經營狀況、財務狀況及預期交易量，向其授予30至120天不等的信貸期。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的貿易及其他應收款項明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(以人民幣千元計)		
即期			
貿易應收款項，扣除虧損撥備	90,037	221,149	463,098
按攤銷成本計量的應收票據	—	1,747	12,757
按公平值計入其他全面收益的應收票據	55	123	2,313
出口退稅應收款項	2,476	17,239	60,757
其他應收款項及按金，扣除虧損撥備	6,804	5,282	12,116
總計	99,372	245,540	551,041
非即期			
貿易應收款項，扣除虧損撥備	—	444	216

我們的貿易及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣99.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣245.5百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣551.0百萬元，與我們的收益增長一致。

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(以人民幣千元計)		
1年內	90,037	185,798	433,418
1年以上但2年以下	—	35,351	29,680
總計	90,037	221,149	463,098

有關詳情，請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註16。

下表載列於所示年度我們的貿易應收款項及應收票據的週轉天數。

	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⁾	76	77	50

附註：

- (1) 各年度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期初及期末結餘平均值除以該年度的收益，再乘以360天。

於往績記錄期間，於2023年及2024年，我們的貿易應收款項及應收票據週轉天數保持穩定。我們的貿易應收款項及應收票據週轉天數從2024年的77天減少至2025年的50天，主要是由於我們積極的收款工作及更嚴格的信貸控制。

截至2026年4月30日，截至2025年12月31日尚未結清的貿易應收款項及應收票據中，63.6% (即人民幣303.9百萬元) 已獲結算。

財務資料

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要指欠付第三方的未結算款項。我們的供應商通常授予我們自發票日期起計30天至120天不等的信貸期。

下表載列我們截至所示日期的貿易及其他應付款項明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(以人民幣千元計)		
即期			
貿易應付款項及應付票據	637,435	588,339	1,792,378
應計工資	13,194	12,858	38,307
應付稅項	7,752	4,589	3,639
其他應付款項及應計費用	44,242	31,503	100,708
	<u>702,623</u>	<u>637,289</u>	<u>1,935,032</u>
非即期			
長期應付款項	—	254	189

我們的貿易及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣702.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣637.3百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣1,935.0百萬元，主要由於採購規模隨產能及產量擴大而增加所致。

下表載列貿易應付款項及應付票據的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(以人民幣千元計)		
1年內	634,469	586,748	1,789,957
1年以上但2年以下	2,966	1,349	1,431
2年以上	—	242	990
總計	<u>637,435</u>	<u>588,339</u>	<u>1,792,378</u>

下表載列於所示年度貿易應付款項及應付票據的週轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項及應付票據週轉天數 ⁽¹⁾	324	251	221

附註：

- (1) 各年度的貿易應付款項及應付票據週轉天數等於該年度貿易應付款項及應付票據的期初及期末結餘平均值除以該年度的銷售成本，再乘以360天。

財務資料

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數由2023年的324天減少至2024年的251天，並進一步減少至2025年的221天，主要由於在電芯供應趨緊的情況下，向供應商預付款項的比例增加。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日尚未償還的貿易及其他應付款項中的59.4%，即人民幣1,148.5百萬元，已獲結算。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要通過經營活動及融資活動所得現金的組合為我們的營運撥資。截至2025年12月31日，我們有現金及現金等價物人民幣283.0百萬元。展望未來，我們相信，我們的流動資金需求將通過綜合運用經營所得現金及[編纂][編纂]淨額的資金來滿足。

經考慮我們可動用的[編纂][編纂]淨額及經營活動所得現金，我們的董事相信我們有足夠的營運資金，可應付自本文件刊發日期起計至少未來12個月的現有及未來現金需求。

現金流量

下表載列於所示年度我們的現金流量。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(以人民幣千元計)		
經營活動(所用)／所得現金淨額	(213,510)	(376,963)	81,305
投資活動(所用)／所得現金淨額	(791,722)	373,135	(164,098)
融資活動所得現金淨額	1,069,982	165,155	31,675
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	64,750	161,327	(51,118)
於1月1日的現金及現金等價物	49,606	114,133	274,746
匯率變動的影響	(223)	(714)	59,342
於12月31日的現金及現金等價物	<u>114,133</u>	<u>274,746</u>	<u>282,970</u>

經營活動

截至2025年12月31日止年度，我們經營活動所得現金淨額為人民幣81.3百萬元。此乃主要歸因於我們的除稅前溢利為人民幣149.1百萬元，並就以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)附有優先權的金融工具的賬面值變動人民幣90.6百萬元；(b)貿易及其他應收款項減值虧損人民幣46.4百萬元；及(c)以權益結算的股份支付開支人民幣38.8百萬元；及(ii)營運資金變動，包括貿易及其他應付款項增加人民幣1,275.1百萬元，惟部分被(a)受限制銀行存款增加人民幣813.7百萬元；(b)貿易及其他應收款項增加人民幣576.5百萬元；及(c)存貨增加人民幣168.9百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們經營活動所用現金淨額為人民幣377.0百萬元。此乃主要歸因於我們的除稅前虧損為人民幣472.2百萬元，並就以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)附有優先權的金融工具賬面值的變動人民幣90.9百萬元；(b)存貨撇減人民幣84.6百萬元；及(c)以權益結算的股份支付開支人民幣40.1百萬元；及(ii)營運資金變動，包括(a)貿易及其他應收款

財務資料

項增加人民幣181.7百萬元；(b)受限制銀行存款增加人民幣118.2百萬元；(c)貿易及其他應付款項減少人民幣91.2百萬元，部分被存貨減少人民幣244.5百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們經營活動所用現金淨額為人民幣213.5百萬元。此乃主要歸因於我們的除稅前虧損為人民幣221.2百萬元，並就以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)附有優先權的金融工具的賬面值變動人民幣61.9百萬元，(b)存貨撇減人民幣50.6百萬元，及(c)以權益結算的股份支付開支人民幣31.4百萬元，及(ii)營運資金變動，包括(a)存貨增加人民幣366.5百萬元及(b)貿易及其他應付款項減少人民幣33.5百萬元，部分被(a)貿易及其他應收款項減少人民幣242.4百萬元及(b)受限制銀行存款減少人民幣44.2百萬元所抵銷。

投資活動

於2025年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣164.1百萬元，主要包括(i)支付購買定期存款人民幣395.2百萬元，及(ii)支付購買物業、廠房及設備以及無形資產人民幣25.8百萬元，惟部分被出售理財產品的所得款項人民幣269.9百萬元所抵銷。

於2024年，我們投資活動所得現金淨額為人民幣373.1百萬元，主要包括(i)出售銀行存款的所得款項人民幣276.3百萬元及(ii)出售理財產品的所得款項人民幣133.4百萬元，惟部分被(i)收購於聯營公司的權益的付款人民幣20.0百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款人民幣12.6百萬元所抵銷。

於2023年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣791.7百萬元，主要包括(i)支付購買理財產品人民幣395.0百萬元及(ii)支付購買定期存款人民幣378.4百萬元，惟部分被出售理財產品的所得款項人民幣7.5百萬元所抵銷。

融資活動

於2025年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣31.7百萬元，主要包括計息借款所得款項人民幣359.9百萬元，部分被(i)償還計息借款人民幣319.9百萬元及(ii)已付租賃租金的資本部分人民幣6.6百萬元所抵銷。

於2024年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣165.2百萬元，主要包括計息借款所得款項人民幣747.0百萬元，部分被(i)償還計息借款人民幣567.4百萬元及(ii)已付租賃租金的資本部分人民幣8.4百萬元所抵銷。

於2023年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣1,070.0百萬元，主要包括(i)附有優先權的投資者出資人民幣1,005.0百萬元及(ii)計息借款所得款項人民幣550.0百萬元，惟部分被(i)償還計息借款人民幣478.8百萬元及(ii)已付租賃租金的資本部分人民幣10.5百萬元所抵銷。

財務資料

流動資產／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
	(以人民幣千元計)			(未經審核)
流動資產：				
存貨	812,454	511,096	781,092	1,703,107
貿易及其他應收款項	99,372	245,540	551,041	837,075
預付款項	86,939	93,002	211,207	164,703
按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)的金融資產	395,000	267,580	—	70,410
受限制銀行存款	220,566	338,772	1,152,490	433,241
定期存款	378,438	102,580	347,810	90,000
現金及現金等價物	114,133	274,746	282,970	1,281,958
流動資產總值	2,106,902	1,833,316	3,326,610	4,580,494
流動負債：				
貿易及其他應付款項	702,623	637,289	1,935,032	2,780,565
合約負債	51,570	40,178	85,507	136,761
計息借款	162,517	342,056	392,104	407,100
租賃負債	5,836	5,786	12,019	11,590
當期稅項	235	—	14,682	12,885
按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)的金融負債	—	—	—	170
附有優先權的金融工具	—	—	1,381,859	1,411,658
流動負債總額	922,781	1,025,309	3,821,203	4,760,729
流動資產／(負債)淨值	1,184,121	808,007	(494,593)	(180,235)

2026年4月30日與2025年12月31日的比較

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣494.6百萬元減少至截至2026年4月30日的人民幣180.2百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物由截至2025年12月31日的人民幣283.0百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣1,282.0百萬元；(ii)存貨由截至2025年12月31日的人民幣781.1百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣1,703.1百萬元；及(iii)貿易及其他應收款項由截至2025年12月31日的人民幣551.0百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣837.1百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)貿易及其他應付款項由截至2025年12月31日的人民幣1,935.0百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣2,780.6百萬元；(ii)受限制銀行存款由截至2025年12月31日的人民幣1,152.5百萬元減少至截至2026年4月30日的人民幣433.2百萬元；(iii)定期存款由截至2025年12月31日的人民幣347.8百萬元減少至截至2026年4月30日的人民幣90.0百萬元；及(iv)合約負債由截至2025年12月31日的人民幣85.5百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣136.8百萬元。

財務資料

2025年12月31日與2024年12月31日的比較

我們的淨流動狀況由截至2024年12月31日的流動資產淨值人民幣808.0百萬元轉為截至2025年12月31日的流動負債淨值人民幣494.6百萬元，主要是由於(i)截至2025年12月31日附有優先權的金融工具人民幣1,381.9百萬元，(ii)貿易及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣637.3百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,935.0百萬元，及(iii)合約負債由截至2024年12月31日的人民幣40.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣85.5百萬元，惟部分被(i)受限制銀行存款由截至2024年12月31日的人民幣338.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,152.5百萬元，(ii)貿易及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣245.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣551.0百萬元，(iii)存貨由截至2024年12月31日的人民幣511.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣781.1百萬元，及(iv)定期存款由截至2024年12月31日的人民幣102.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣347.8百萬元所抵銷。

2024年12月31日與2023年12月31日的比較

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣1,184.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣808.0百萬元，主要是由於(i)存貨由截至2023年12月31日的人民幣812.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣511.1百萬元，(ii)定期存款由截至2023年12月31日的人民幣378.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣102.6百萬元，(iii)按公平值計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣395.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣267.6百萬元，及(iv)計息借款由截至2023年12月31日的人民幣162.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣342.1百萬元，惟部分被(i)貿易及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣99.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣245.5百萬元，(ii)現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣114.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣274.7百萬元，及(iii)受限制定期存款由截至2023年12月31日的人民幣220.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣338.8百萬元所抵銷。

債項

下表載列我們截至所示日期的債項。

	截至12月31日			截至4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(以人民幣千元計)			(未經審核)
流動負債				
計息借款	162,517	342,056	392,104	407,100
租賃負債	5,836	5,786	12,019	11,590
附有優先權的金融工具	—	—	1,381,859	1,411,658
非流動負債				
租賃負債	4,233	3,215	30,915	29,071
附有優先權的金融工具	1,200,330	1,291,219	—	—
總計	1,372,916	1,642,276	1,816,897	1,859,419

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

計息借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的計息借款分別為人民幣162.5百萬元、人民幣342.1百萬元及人民幣392.1百萬元。下表載列我們截至所示日期的計息銀行借款。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(以人民幣千元計)		
有擔保短期銀行貸款	10	10	10,104
無抵押短期銀行貸款	8,007	5,046	—
非流動有抵押銀行貸款的即期部分	4,500	—	—
貼現票據項下銀行墊款	150,000	337,000	382,000
總計	162,517	342,056	392,104

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的銀行融資總額中，有15.1% (即人民幣325.6百萬元) 已於其後動用。

租賃負債

我們的租賃負債 (包括即期及非即期部分) 主要與租賃物業 (包括建築物及業務營運的使用權) 有關。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的租賃負債餘額 (包括流動及非流動部分) 分別為人民幣10.1百萬元、人民幣9.0百萬元及人民幣42.9百萬元。2024年至2025年的增加主要反映收購珠海生產中心以及因我們的業務擴展而新增的租賃。

或然負債

截至2025年12月31日，我們並無任何重大或然負債。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，除上述披露者外，我們並無任何銀行及其他貸款，或任何已發行及尚未償還或同意發行的貸款資本、銀行透支、借貸或類似債項、承兌負債 (一般貿易票據除外)、承兌信貸、債券、按揭、押記、租購承擔或融資租賃承擔、擔保或其他重大或然負債。

我們的董事確認，自2025年12月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債項並無發生任何重大變動。我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在償還債項方面沒有發生任何重大違約或違反契約的行為。

財務資料

資本開支及承擔

資本開支

下表載列我們於所示期間的資本開支。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(以人民幣千元計)		
購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款	23,778	12,562	25,804
收購聯營公司權益的付款	—	20,000	3,080
總計	23,778	32,562	28,884

於往績記錄期間，我們的資本開支用於支付購買物業、廠房及設備以及無形資產及收購聯營公司權益的付款。

我們計劃繼續產生資本開支，以支持我們的業務增長及擴張策略。有關詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途 — [編纂]用途」。我們擬使用可用的財務資源（包括經營所得現金、[編纂][編纂]淨額及未來潛在的股本或債務融資）為該等支出提供資金。

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
	(以人民幣千元計)		
物業、廠房及設備	1,236	219	49
總計	1,236	219	49

主要財務比率

下表載列我們於所示年度的主要財務比率。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利／(損)率 ⁽¹⁾	2.7%	(19.9)%	23.2%
流動比率 ⁽²⁾	2.3	1.8	0.9
速動比率 ⁽³⁾	1.4	1.3	0.7

附註：

- (1) 毛利／(損)率按年度毛利／(損)除以對應年度的收益再乘以100%計算。
- (2) 流動比率按各相關年末的流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (3) 速動比率按各相關年末的流動資產總值減去存貨再除以流動負債總額計算。

財務資料

有關財務風險的披露

我們的金融工具產生的主要風險為貨幣風險、利率風險、信貸風險及流動資金風險。有關詳情，請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註30。

信貸風險

信貸風險指交易對手未履行其合約責任而導致我們產生財務虧損的風險。我們的信貸風險主要歸因於貿易及其他應收款項。

我們因現金及現金等價物、到期日超過三個月的銀行存款、受限制銀行存款、應收票據而面臨的信貸風險有限，原因是交易對手為我們認為信貸風險較低的國有銀行或信譽良好的商業銀行。

流動資金風險

流動資金風險指我們無法履行其透過交付現金或另一種金融資產結清的金融負債相關責任的風險。我們的政策為定期監察本集團的流動資金需求及我們對借貸契諾的遵守情況以及我們與融資提供方的關係，以確保我們維持充足的現金儲備及可隨時變現的有價證券，並從主要金融機構獲得足夠的承諾融資額度，以滿足其短期及長期的流動資金需求。

利率風險

利率風險乃金融工具的公平值或未來現金流量因市場利率變動而波動的風險。我們的利率風險主要來自現金及現金等價物、原到期日超過三個月的銀行存款、受限制銀行存款、計息借款、租賃負債及附有優先權的金融工具。以浮動利率及固定利率發行的金融工具使我們分別面臨現金流量利率風險及公平值利率風險。

貨幣風險

外幣風險來自確認以非相關經營功能貨幣以外的貨幣列值的資產或負債。引致此項風險的貨幣主要為美元、歐元及澳元。我們會管理及監控所面對的貨幣風險，以便及時有效實施適當措施。

資本管理

我們管理資本的主要目標是保障我們可持續經營的能力，以便我們透過將產品及服務的定價與風險水平相稱，以及按合理成本獲得融資，從而繼續為股東提供回報及為其他持份者提供利益。

我們積極及定期對資本架構進行審閱和管理，以在較高股東回報情況下可能伴隨之較高借貸水平與穩健的資本狀況帶來的好處和保障之間取得平衡，並因應經濟環境的變化對資本架構作出調整。

資產負債表外安排

我們並無訂立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擔以擔保製造合作夥伴的付款責任。此外，我們並無訂立任何與我們自身的股權掛鉤及分類為擁有者

財務資料

權益的衍生工具合約。我們並無擁有為我們提供融資、流動資金、市場風險或信用支持或為我們提供租賃、對沖或研發服務的任何未合併實體的可變權益。

股息政策

[編纂]完成後，我們可按現金形式或以我們的公司章程許可的其他方式分派股息。股息的任何擬定分派須由董事會制定且將遞交股東批准。日後決定宣派或派付任何股息及任何股息金額將取決於若干因素，包括我們的盈利及財務狀況、營運要求、資本需求、業務前景、對我們宣派及派付股息的法定、監管及合約限制以及我們的董事可能認為重要的任何其他因素。

概不保證任何年度均能宣派或分派任何金額之股息。截至最後實際可行日期，我們並無任何股息政策。中國的法規目前僅允許中國公司從可分派溢利中派付股息，而可分派溢利指根據其公司章程及中國會計準則及法規確定的除稅後溢利扣除其須作出的任何累計虧損撥回及法定與其他儲備金撥款後的金額。

可供分配儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可供分配儲備。

上市規則第13.13至13.19條規定的披露

除本文件另行披露者外，我們的董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉有任何情況將會導致須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露。

未經審核[編纂]財務資料

有關詳情，請參閱「附錄二 — 未經審核[編纂]財務資料」。

[編纂]開支

[編纂]開支指專業費用、[編纂]佣金及因[編纂]及[編纂]而產生的費用。我們的[編纂]開支估計約為[編纂]港元(包括[編纂]佣金)，相當於[編纂][編纂]總額的[編纂]%(假設[編纂]為每股H股[編纂]港元(即本文件所述[編纂]範圍的中位數)及並無行使[編纂])。在我們的[編纂]開支中，約[編纂]港元直接歸屬於H股的[編纂]，並將於[編纂]完成後自權益扣除，而約[編纂]港元已經或將自綜合損益及其他全面收益表扣除。我們於往績記錄期間產生及預計將產生的[編纂]開支將包括約[編纂]港元的[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]港元的非[編纂]相關開支及費用(包括法律顧問及申報會計師的費用)及約[編纂]港元的其他非[編纂]相關費用及開支。

上述[編纂]開支為最新的實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財 務 資 料

無重大不利變動及近期發展

我們的董事確認，截至本文件日期，我們的財務狀況自2025年12月31日以來並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來，並無發生任何將會對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件。