

財務資料

閣下應將以下討論及分析與附錄一所載合併財務報表連同相關附註一併閱讀。我們的合併財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，當中涉及風險及不確定因素。有關陳述乃基於我們根據經驗及對過往趨勢、現況及預期未來發展的理解而作出的假設及分析，以及我們認為於有關情況下屬適當的其他因素。然而，由於各種因素（包括「風險因素」下及本文件其他部分所載因素），我們的實際業績可能與這些前瞻性陳述中的預期業績存在重大差異。有關進一步詳情，請參閱「前瞻性陳述」。

概覽

我們設計、開發及銷售新能源乘用車，包括BEV和REEV，並且涵蓋產品定義與設計、智能汽車工程、系統集成、汽車銷售及售後支持。我們結合內部能力及戰略合作來開發汽車，合作夥伴包括長安汽車（我們的控股股東兼於往績記錄期間我們汽車的唯一製造商），連同寧德時代（在電池相關技術及供應方面）及華為（在智能汽車解決方案方面）。我們專注於產品定義及設計、智能汽車工程、系統集成、銷售及客戶互動，同時就關鍵組件、系統及製造相關服務與外部供應商及合作夥伴合作。我們通過直銷與經銷相結合的方式（包括我們的阿維塔APP、官方網站、自營門店及經銷商門店），交付我們的汽車及相關服務，並在整個車輛持有週期內提供持續的軟件升級、維護及客戶服務。通過協調設計、研發、供應鏈與銷售各環節，我們的目標是讓所有車型均保持始終如一的產品質量和用戶體驗，並在新能源乘用車市場打造獨具特色的品牌。

呈列基準

歷史財務資料按國際會計準則理事會發出的國際財務報告準則編製。歷史財務資料乃根據歷史成本法編製，惟按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產已按公允價值計量。編製符合國際財務報告準則的歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計。管理層亦須於應用重大會計政策時作出判斷。涉及較高程度判斷或複雜性的範疇，或對於歷史財務資料屬重大假設及估計的範疇，於本文件附錄一所載的會計師報告附註3披露。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績已經且預期將繼續受到多項因素的重大影響。

我們創造客戶需求的能力

我們創造並維持客戶對我們高端智能新能源乘用車需求的能力對我們的經營業績具有重大影響。我們於2022年12月開始交付車輛。我們的交付量由2023年的20,021輛增加至2024年的61,588輛，並進一步增加至2025年的122,702輛。我們的收入由2023年

財務資料

的人民幣5,645.4百萬元增加至2024年的人民幣15,195.2百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣25,631.3百萬元。於往績記錄期間，我們的大部分收入來自車輛銷售，有關收入由2023年的人民幣5,542.0百萬元增加至2024年的人民幣14,417.3百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣23,902.0百萬元。其他業務收入（包括輔助駕駛解決方案、服務以及銷售零部件）由2023年的人民幣103.4百萬元增加至2024年的人民幣777.9百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣1,729.3百萬元，分別佔我們2023年、2024年及2025年總收入的1.8%、5.1%及6.7%。於往績記錄期間，2023年、2024年及2025年向經銷商提供的返利分別為人民幣2.8百萬元、人民幣47.7百萬元及人民幣1,724.9百萬元。

客戶對我們汽車的需求受到（其中包括）我們的品牌定位、產品組合、汽車設計、智能功能、安全性及用戶體驗，以及我們響應中國新能源乘用車市場不斷變化的消費者偏好及競爭態勢的能力所影響。我們通過營銷活動、銷售及服務渠道以及客戶參與舉措來推廣我們的品牌及產品，並致力維持我們在中國新能源乘用車市場的高端及豪華細分市場的定位。我們響應客戶需求及順應市場趨勢的能力將影響我們的銷量、定價能力及整體財務表現。倘若未能有效創造客戶需求或順應市場潮流，則可能對我們的經營業績造成不利影響。

我們擴展及升級新能源乘用車產品組合的能力

我們新能源乘用車產品組合的廣度、深度及競爭力對於我們能否抓住市場機會及維持增長至關重要。截至最後實際可行日期，我們已推出四款量產車系列，以及為阿維塔11及阿維塔12推出皇家劇院系列及限量版「0」系列，覆蓋中國新能源乘用車市場的高端及豪華細分市場。我們旗下汽車在設計及產品表現方面獲得認可，包括2024年阿維塔11與阿維塔12雙雙斬獲紅點設計大獎，阿維塔11也在2025年的第二十五屆中國專利獎中拿下中國外觀設計金獎。我們於往績記錄期間持續拓展及升級產品組合。於2025年4月，我們推出阿維塔06，而於2026年4月，我們推出全場景運動轎車車型阿維塔06T。我們對阿維塔07進行升級，在輔助駕駛、智能座艙、增程表現、舒適度、音響及充電能力方面均有所提升。於2025年，阿維塔06及阿維塔07的銷量分別達36,528輛及57,338輛，為我們年內總銷量122,702輛帶來貢獻。

我們的目標是於2027年底前推出一系列迎合不同客戶需求的新車型。我們計劃開發具有潛力提升規模及盈利的旗艦產品。在我們與引望的聯合共創模式下，我們預期將在後續重磅車型採用新一代智能技術，包括智能座艙系統、最新一代輔助駕駛系統、最新一代乾崑車控系統、先進的乾崑車載光、先進的乾崑車雲等技術。我們亦預期將繼續整合先進的自動駕駛硬件，並計劃在未來新車型首發L3/L4級自動駕駛解決方案。及時執行產品路線圖及技術採用策略對維持我們的增長至關重要。產品開發延遲、未能達到消費者預期或無法按計劃發佈產品均可能對我們的市場份額、收入增長及整體財務表現造成負面影響。

我們規劃、控制成本及實施有效成本控制措施的能力

我們在保持增長的同時有效地管理成本的能力對我們的經營業績具有重大影響。我們成本中最大的組成部分為原材料成本，有關成本分別為人民幣5,059.5百萬元、人民幣12,761.4百萬元及人民幣20,804.2百萬元，分別佔我們2023年、2024年及2025年銷售成本總額的87.0%、89.7%及89.6%。原材料成本主要涉及採購動力電池、汽車零部件以及製造新能源乘用車所用的組件。有關材料的價格會因供需動態、地緣政治因素

財務資料

及商品市場波動而發生大幅波動。此外，製造效率及規模經濟在確定我們的整體成本結構中發揮著重要作用。為降低有關風險，我們持續實施成本控制措施，包括優化採購策略、與供應商磋商優惠條款、提高生產效率及利用技術力量改進流程。我們亦尋求通過戰略性地物色供應商及與主要供應商建立長期合作夥伴關係，增強供應鏈的韌性。我們有效管理採購成本、優化製造流程或實現成本削減計劃的能力將影響我們的盈利能力及整體財務表現。

我們推動技術進步及獲取技術溢價的能力

我們保持技術優勢的能力對於我們在高端新能源乘用車細分市場實現產品差異化、提升客戶體驗及維持定價能力至關重要。我們持續投資於下一代平台的開發，包括我們專有的AEEA智能平台架構，以提高系統集成度、通信效率及車輛智能。我們亦專注於輔助駕駛、智能座艙系統、太行智控底盤、安全健康技術等領域的核心技術創新。這些技術有助實現產品差異化、提升用戶體驗及支持我們在高端新能源乘用車細分市場的定位。我們推動這些技術進步及獲取由此產生的溢價的能力將對我們的競爭力、收入增長及盈利能力產生重大影響。我們持續投資於技術及創新，體現了我們致力實現這些願景和策略。鑒於所取得的創新和技術進步，我們將研發開支控制在合理水平的能力，對我們的業務營運及財務表現至關重要。

我們有效執行銷售及營銷策略的能力

我們有效執行銷售及營銷策略的能力直接影響我們的收入增長及營運效率。我們通過結合直營門店（主要作為品牌體驗中心）以及廣泛的經銷商門店網絡來營銷我們的智能新能源乘用車，反映出我們向具有更大可擴展性和成本效益的分銷模式的戰略轉變。我們的經銷商網絡大幅增長反映了我們有效執行銷售及營銷策略的能力。於2023年，我們並無任何新能源乘用車經銷商；截至2024年及2025年12月31日，我們分別有259名及384名新能源乘用車經銷商。在數字化管理平台的支持下，我們將自營門店及合作門店置於統一框架內進行監管，確保服務質量始終如一並且提升客戶滿意度。我們通過線上和線下渠道獲取客戶，利用我們的官網、移動應用程序及微信小程序等專有平台以及第三方媒體，最大化覆蓋面和參與度。此外，截至2025年12月31日，我們在38個國家設有超過80個海外銷售網點，並計劃於2026年正式進軍歐洲市場。我們的阿維塔APP亦促進客戶在車輛掌控、生活方式服務及品牌互動方面的參與。我們優化這些策略的能力已令營運效率有所改善，具體體現為銷售及營銷開支佔收入的百分比由2023年的40.8%下降至2024年的20.0%，並進一步下降至2025年的12.8%。營銷效率及獲客成效的持續提升將對我們能否擴大市場份額及提升盈利能力產生重大影響。

重大會計政策、判斷及估計

我們的若干重大會計政策要求我們應用有關會計項目的估計、假設及綜合判斷。我們在應用重大會計政策時所使用的估計及假設以及我們所作出的判斷對財務狀況及經營業績具有重大影響。管理層基於過往經驗及其他因素（包括可能對我們造成財務影響及有關情況下認為合理的未來事件預期）持續評估有關估計、假設及判斷。於往績記

財務資料

錄期間，管理層的估計或假設與實際結果之間並無重大差異，我們並無對有關估計或假設作出任何重大變更。我們預期有關估計及假設於可預見未來不會發生任何重大變動。我們認為對我們至關重要或涉及編製財務報表時所使用的最重要估計、假設及判斷的重大會計政策，包括收入確認（包括我們的忠誠度計劃）、公允價值計量、非金融資產減值以及研發成本，詳情載於本文件附錄一的會計師報告附註2.3及附註3。

經營業績

下表載列所示年度我們的合併經營業績概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入	5,645,357	15,195,220	25,631,285
銷售成本	(5,814,813)	(14,233,927)	(23,214,675)
毛(損)/利	(169,456)	961,293	2,416,610
其他收入及收益	122,450	120,693	192,392
銷售及營銷開支	(2,304,287)	(3,036,301)	(3,281,131)
行政開支	(579,628)	(705,935)	(765,777)
研發開支	(660,121)	(1,214,069)	(2,085,654)
金融資產減值虧損淨額	—	(1,248)	(4,342)
其他開支	(16,315)	(37,524)	(32,081)
融資成本	(85,148)	(104,894)	(109,603)
分佔聯營公司利潤	—	—	182,485
除稅前虧損	(3,692,505)	(4,017,985)	(3,487,101)
所得稅開支	—	—	(1,790)
年內虧損	(3,692,505)	(4,017,985)	(3,488,891)

經營業績主要組成部分說明

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自銷售智能電動汽車。於2022年8月，我們推出首個量產旗艦車型阿維塔11，並於2022年12月開始交付汽車。我們亦自向客戶銷售汽車零部件（如備件、配件及增值產品）及其他輔助服務（如保修服務）產生收入。下表載列所示年度我們按業務分部劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售新能源乘用車	5,542,018	98.2	14,417,324	94.9	23,902,035	93.3
銷售汽車零部件及其他 ⁽¹⁾	103,339	1.8	777,896	5.1	1,729,250	6.7
總計	5,645,357	100.0	15,195,220	100.0	25,631,285	100.0

財務資料

附註：

- 其他主要包括涵蓋售後維修及維護服務、高端配件及輕改裝服務、充電服務、金融保險產品轉介服務、平台技術服務及人員支持服務的各項服務。

下表載列所示年度我們按地理位置劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國內地.....	5,645,357	100.0	14,972,708	98.5	24,233,522	94.5
其他國家／地區.....	—	—	222,512	1.5	1,397,763	5.5
總計	<u>5,645,357</u>	<u>100.0</u>	<u>15,195,220</u>	<u>100.0</u>	<u>25,631,285</u>	<u>100.0</u>

銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括(i)原材料成本；(ii)向長安汽車支付的生產開支；(iii)三包費用及其他；及(iv)折舊及攤銷，即與生產相關的物業、廠房及設備折舊，以及與生產相關的無形資產攤銷。下表載列所示年度我們按性質劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
原材料成本.....	5,059,466	87.0	12,761,353	89.7	20,804,202	89.6
生產開支.....	188,134	3.2	312,540	2.2	568,773	2.5
三包費用及其他	533,244	9.2	1,082,843	7.6	1,664,653	7.1
折舊及攤銷.....	33,969	0.6	77,191	0.5	177,047	0.8
總計	<u>5,814,813</u>	<u>100.0</u>	<u>14,233,927</u>	<u>100.0</u>	<u>23,214,675</u>	<u>100.0</u>

毛利／損及毛利率

我們於2023年錄得毛損人民幣169.5百萬元。我們於2024年及2025年分別錄得毛利人民幣961.3百萬元及毛利人民幣2,416.6百萬元。我們於2023年的毛損率為3.0%，我們於2024年的毛利率及2025年的毛利率則分別為6.3%及9.4%。

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)僱員薪酬開支；(ii)折舊及攤銷；(iii)設計及開發開支；及(iv)其他。下表載列所示年度我們研發開支按性質劃分的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員薪酬開支....	236,683	35.9	319,575	26.3	724,746	34.7
折舊及攤銷.....	134,898	20.4	364,257	30.0	744,659	35.7
設計及開發開支..	246,584	37.4	474,797	39.1	529,517	25.4
其他 ⁽¹⁾	41,956	6.3	55,440	4.6	86,732	4.2
總計	660,121	100.0	1,214,069	100.0	2,085,654	100.0

附註：

(1) 其他主要包括用於研發活動的辦公室及經營支持開支。

銷售及營銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及營銷開支主要包括(i)品牌及營銷開支；(ii)與建立、發展、支援及管理經銷商網絡有關的渠道開支；(iii)僱員薪酬開支；(iv)折舊及攤銷；及(v)其他。下表載列所示年度我們銷售及營銷開支按性質劃分的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
品牌及營銷開支..	1,024,365	44.5	1,293,155	42.6	1,499,297	45.7
渠道開支.....	351,754	15.3	885,932	29.2	1,097,529	33.4
僱員薪酬開支....	674,804	29.3	590,125	19.4	410,401	12.5
折舊及攤銷.....	91,056	4.0	73,192	2.4	22,666	0.7
其他 ⁽¹⁾	162,308	6.9	193,897	6.4	251,238	7.7
總計	2,304,287	100.0	3,036,301	100.0	3,281,131	100.0

附註：

(1) 其他主要包括租賃開支、與銷售活動有關的辦公室及經營開支，包括倉儲、物流及包裝、產品打樣、水電費及差旅費。

財務資料

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括(i)僱員薪酬開支；(ii)專業服務費及辦公開支；(iii)折舊及攤銷；(iv)其他稅費；及(v)其他。下表載列所示年度按性質劃分的行政開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員薪酬開支....	359,711	62.1	394,742	55.9	489,172	63.9
專業服務費及辦公開支.....	143,995	24.8	192,150	27.2	131,144	17.1
折舊及攤銷.....	30,786	5.3	33,802	4.8	38,314	5.0
其他稅費.....	13,890	2.4	55,051	7.8	72,330	9.5
其他 ⁽¹⁾	31,246	5.4	30,190	4.3	34,817	4.5
總計	579,628	100.0	705,935	100.0	765,777	100.0

附註：

(1) 其他主要包括日常營運中使用的消耗品、租賃開支及其他服務相關開支。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括：(i)銀行利息；及(ii)政府補助，包括各種形式的政府財政激勵和獎勵，以促進技術創新。下表載列所示年度我們其他收入及收益的明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他收入			
政府補助			
－ 與開支項目相關.....	13,197	21,725	38,743
關聯方利息收入.....	14,854	6,715	17,334
銀行利息收入.....	94,367	91,450	132,103
其他收入總額.....	122,418	119,890	188,180
收益			
出售物業、廠房及設備項目的收益...	—	682	—
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值收益.....	—	—	1,708
出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產收益	—	—	13
其他	32	121	2,491
總收益	32	803	4,212
其他收入及收益總額	122,450	120,693	192,392

財務資料

融資成本

融資成本主要包括(i)銀行及其他借款的利息；(ii)其他關聯方借款的利息；(iii)租賃負債的利息；及(iv)其他融資成本。下表載列所示年度我們的融資成本的明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行及其他借款的利息	59,644	85,748	82,411
其他關聯方借款的利息	16,457	12,588	14,284
租賃負債的利息	7,179	5,193	4,054
其他融資成本	1,868	1,365	8,854
總計	85,148	104,894	109,603

所得稅開支

2023年及2024年並無錄得所得稅開支，原因是未確認稅項虧損產生的潛在稅項利益及可扣減暫時性差異。本公司於2023年取得高新技術企業（「**高新技術企業**」）資格，因此有權享有由2023年開始三年期間的15%優惠稅率。我們的附屬公司須按25%的法定稅率繳納中國企業所得稅。我們的德國附屬公司須繳納15%的德國企業所得稅、在此基礎上加徵5.5%的團結附加稅以及市級貿易稅，因此慕尼黑的實際稅率約為32.98%。截至最後實際可行日期，我們與任何稅務機關均無任何爭議。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無受到任何稅務調查或懲罰。

年內虧損

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得年內虧損人民幣3,692.5百萬元、人民幣4,018.0百萬元及人民幣3,488.9百萬元，主要由於(i)行業內的激烈競爭導致我們就促銷及銷售激勵措施產生更多開支；及(ii)我們正處於以增長為導向的階段，在研發、品牌建設及渠道擴展方面進行了大量投資。

各年度經營業績比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的總收入由2024年的人民幣15,195.2百萬元增加68.7%至2025年的人民幣25,631.3百萬元。該增加主要是由於新能源乘用車銷量增加。新能源乘用車銷售收入由2024年的人民幣14,417.3百萬元增加65.8%至2025年的人民幣23,902.0百萬元。該增加主要歸因於我們的智能新能源乘用車的銷量由2024年的61,588輛增加至2025年的122,702輛，以及我們的新車型阿維塔06於2025年開始交付。我們於2025年交付36,528輛阿維塔06，佔總銷量的29.8%。

財務資料

銷售成本、毛利及毛利率

我們的銷售成本由2024年的人民幣14,233.9百萬元增加63.1%至2025年的人民幣23,214.7百萬元；該增加的原因是原材料的採購成本增加，與車輛交付量增加基本一致。我們的毛利由2024年的人民幣961.3百萬元大幅增加至2025年的人民幣2,416.6百萬元，主要是由於收入增加。毛利率由2024年的6.3%改善至2025年的9.4%，主要由於單位成本下降，原因是(i)向海外市場的汽車銷售增加，而海外市場通常具有較高的利潤率；及(ii)汽車生產及交付量增加所帶來的規模經濟效應，以及各項成本降低措施。有關措施包括通過供應鏈協作提升成本效率、優化產品配置及提升運營效率。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣1,214.1百萬元增加71.8%至2025年的人民幣2,085.7百萬元。研發開支增加乃主要由於(i)僱員薪酬開支大幅增加，原因是我們透過招聘新人員擴大研發團隊以加強研發實力；及(ii)折舊及攤銷增加，原因是資本化的研發開支增加導致攤銷費用增加。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣3,036.3百萬元增加8.1%至2025年的人民幣3,281.1百萬元，主要是由於(i)品牌及營銷開支增加，原因是已售車輛的銷售服務費隨我們的累計銷量增長而增加，以及品牌建設、車型推廣及營運計劃；及(ii)渠道開支增加，原因是我們持續擴大經銷商網絡及銷量的增長。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣705.9百萬元增加8.5%至2025年的人民幣765.8百萬元，主要是由於(i)僱員薪酬開支增加，原因是我們的行政團隊隨著業務擴張而擴大；及(ii)其他稅費增加，原因是2024年9月開始交付增程式車輛，需繳納消費稅及相應附加稅項。

其他收入及收益

我們的其他收入由2024年的人民幣120.7百萬元增加59.4%至2025年的人民幣192.4百萬元，主要由於(i)銀行現金結餘增加，原因是經營現金流量改善及現金管理加強；及(ii)政府補助大幅增加，原因是我們收到政府補助。這些補助由政府提供，以支持我們的業務運營。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣104.9百萬元增加4.5%至2025年的人民幣109.6百萬元，主要是由於其他融資成本增加，部分被銀行及其他借款利息減少所抵銷。

年內虧損

由於上述原因，我們的淨虧損由2024年的人民幣4,018.0百萬元減少13.2%至2025年的人民幣3,488.9百萬元。

財務資料

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

我們的總收入由2023年的人民幣5,645.4百萬元大幅增加至2024年的人民幣15,195.2百萬元。該增加主要是由於新能源乘用車銷量增加。新能源乘用車銷售收入由2023年的人民幣5,542.0百萬元大幅增加至2024年的人民幣14,417.3百萬元。該增加主要歸因於我們的智能新能源乘用車的銷量由20,021輛增加至61,588輛，以及我們的新車型阿維塔07於2024年開始交付。我們於2024年交付21,493輛阿維塔07，佔總銷量的34.9%。

銷售成本、毛損／利及毛損／利率

我們的銷售成本由2023年的人民幣5,814.8百萬元大幅增加至2024年的人民幣14,233.9百萬元，與車輛交付量增加基本一致。然而，由於乘用車銷售於同年大幅增長，我們於2023年的毛損為人民幣169.5百萬元，於2024年則轉為毛利人民幣961.3百萬元。我們於2023年的毛損率為3.0%，於2024年則轉為毛利率6.3%，主要是由於汽車生產及交付量增加所帶來的規模經濟，以及各項成本降低措施導致每單位成本減少。有關舉措包括通過供應鏈協作提升成本效益、優化產品配置及提升運營效率。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣660.1百萬元增加83.9%至2024年的人民幣1,214.1百萬元。研發開支增加主要是由於(i)設計及開發開支增加，原因是同時開發多款車型及研發活動投資增加；及(ii)折舊及攤銷增加，原因是資本化的研發開支增加導致攤銷費用增加。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣2,304.3百萬元增加31.8%至2024年的人民幣3,036.3百萬元，主要是由於(i)品牌及營銷開支增加，原因是於品牌建設、車型推廣及營運計劃的投資以及銷售服務費增加，該增加與銷售增長一致；及(ii)渠道開支增加，原因是我們不斷擴大經銷商網絡及銷量的增長。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣579.6百萬元增加21.8%至2024年的人民幣705.9百萬元，主要是由於(i)僱員薪酬開支增加，原因是我們的行政團隊擴大，這與我們的業務擴張一致；(ii)其他稅費增加，主因是我們於2024年推出增程式車型導致額外消費稅附加稅項的繳納額增加；及(iii)因業務擴張而導致專業服務費增加。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益維持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣122.5百萬元及人民幣120.7百萬元。

財務資料

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣85.1百萬元增加23.3%至2024年的人民幣104.9百萬元，主要是由於銀行及其他借款利息費用增加，原因是年內貸款總額增加。

年內虧損

由於上述原因，我們的淨虧損由2023年的人民幣3,692.5百萬元增加8.8%至2024年的人民幣4,018.0百萬元。

若干主要資產負債表項目的討論

下表載列截至所示日期我們合併資產負債表的部分資料，有關資料摘錄自本文件附錄一的合併財務報表：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
非流動資產總值	2,249,478	6,194,055	16,444,937
流動資產總值	10,394,569	22,959,978	12,919,555
資產總值	12,644,047	29,154,033	29,364,492
非流動負債總額	789,993	2,316,151	2,364,085
流動負債總額	9,760,275	18,247,752	21,204,147
負債總額	10,550,268	20,563,903	23,568,232
資產淨值	2,093,779	8,590,130	5,796,260
母公司擁有人應佔權益			
股本	1,994,965	3,006,328	3,065,147
儲備	98,814	5,583,802	2,731,113
權益總額	2,093,779	8,590,130	5,796,260

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債明細：

	截至12月31日			截至2026年 4月30日
	2023年	2024年	2025年	
		(人民幣千元)		(未經審計)
流動資產				
存貨	2,509,297	2,426,681	2,124,056	2,884,930
貿易應收款項及應收票據	74,819	172,750	280,965	703,057
預付款項、其他應收款項及其 他資產	654,874	989,641	775,858	1,495,454
受限銀行存款	16,521	47,572	51,244	74,865
現金及現金等價物	7,139,058	19,323,334	9,687,432	6,249,141
流動資產總值	10,394,569	22,959,978	12,919,555	11,407,447

財務資料

	截至12月31日			截至2026年 4月30日
	2023年	2024年	2025年	
		(人民幣千元)		(未經審計)
流動負債				
貿易應付款項及應付票據....	4,312,927	8,688,503	12,089,121	9,544,128
其他應付款項及應計款項....	2,378,786	3,984,116	4,875,805	4,002,321
合約負債.....	496,408	352,181	526,723	483,900
計息銀行及其他借款.....	2,455,591	5,034,126	3,563,013	2,407,972
租賃負債.....	94,201	39,695	24,830	27,217
遞延收入.....	—	63,010	—	—
應付稅項.....	—	—	1,575	1,575
撥備.....	22,362	86,121	123,080	120,162
流動負債總額.....	9,760,275	18,247,752	21,204,147	16,587,275
流動資產淨值／(負債淨額) .	634,294	4,712,226	(8,284,592)	(5,179,828)

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣8,284.6百萬元減少至截至2026年4月30日的人民幣5,179.8百萬元，主要是由於流動負債減少，包括：(i)貿易應付款項及應付票據減少人民幣2,545.0百萬元；(ii)計息銀行及其他借款減少人民幣1,155.0百萬元；及(iii)其他應付款項及應計費用減少人民幣873.5百萬元。有關減少部分被現金及現金等價物減少人民幣3,438.3百萬元所抵銷，主要原因是持續投資於研發及營銷，以及在付款期統一為60天內之後向供應商付款。

我們截至2024年12月31日的流動資產淨值為人民幣4,712.2百萬元，截至2025年12月31日則改為流動負債淨額人民幣8,284.6百萬元。這主要是由於(i)現金及現金等價物大幅減少人民幣9,635.9百萬元，主要與支付我們對引望進行戰略投資的代價有關；(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣213.8百萬元，主要由於在2024年支付有關我們對引望進行戰略投資的第一期代價於2025年由流動資產重新分類並確認為非流動資產；(iii)應付賬款增加人民幣3,400.6百萬元，乃產生自我們對營運的持續投資及支持更高生產及交付量的需求；及(iv)其他應付款項及應計費用增加人民幣891.7百萬元，主要歸因於我們持續投資於研發及營銷計劃。有關我們於引望的投資的詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構—收購、合併及出售」。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣634.3百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣4,712.2百萬元。這主要是由於(i)額外長期銀行借款及從C輪融資收取的所得款項使現金及現金等價物增加人民幣12,184.3百萬元；及(ii)向經銷商銷售的收入增加，使貿易應收款項及應收票據增加人民幣97.9百萬元，部分被(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣4,375.6百萬元；(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣1,605.3百萬元；及(iii)計息銀行及其他借款增加人民幣2,578.5百萬元抵銷。

為了改善流動負債淨額狀況，我們擬提高經營現金產生、改善盈利能力及維持嚴格的營運資金管理：(i)優化我們的產品組合，轉向利潤率較高的車型及配置，包括推出定位於更高細分市場的新車型，我們預期這將支持提高平均售價及毛利率；(ii)於高

財務資料

端智能新能源乘用車利潤率相對較高的選定海外市場擴大銷售；(iii)維持嚴格的存貨水平控制，密切監測應收款項及經銷商結算，並持續改善存貨周轉率，以減少營運資金所佔用的現金，這反映於我們的存貨周轉天數由2023年的96.1天改善至2025年的35.8天；(iv)利用更大的採購規模、規格標準化、平台及複用零部件以及與主要合作夥伴的戰略合作，降低單位成本並改善生產一致性；及(v)在產品差異化及品牌建設的支持下，繼續實施嚴格的定價及渠道管理，以減少對價格主導競爭的依賴並限制不必要的折扣。我們相信，這些措施將有助於加強已變現定價、改善毛利率及經營現金流量及支持我們隨著時間逐步改善流動負債淨額狀況。

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括與我們的新能源乘用車生產線有關的機器及設備、汽車、租賃物業裝修、與我們的自營店及工裝模具等有關的在建工程及其他。新能源乘用車生產線及生產工具主要指由我們採購及擁有並用於製造過程的生產線、工裝、模具及車型專用設備，而長安汽車根據我們的製造安排負責我們新能源乘用車的實體組裝。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備的明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
機器及設備.....	377,847	694,899	665,640
汽車.....	2,498	3,753	4,673
租賃物業裝修.....	43,195	22,936	14,181
在建工程.....	61,061	63,609	41,606
其他.....	49,701	60,830	76,142
總計.....	534,302	846,027	802,242

我們的物業、廠房及設備於截至2024年及2025年12月31日由人民幣846.0百萬元減少5.2%至人民幣802.2百萬元。我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣534.3百萬元進一步增加58.3%至截至2024年12月31日的人民幣846.0百萬元，主要由於與我們推出新車型有關的資本支出令機器及設備增加人民幣317.1百萬元。

使用權資產

我們的使用權資產包括用作辦公場所及自營店的租賃物業。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣63.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣94.4百萬元，主要是由於確認與兩處新辦公物業有關的新使用權資產。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣137.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣63.5百萬元，原因是於2024年6月與自營店有關的若干使用權資產轉讓予經銷商。

其他無形資產

我們的無形資產包括(i)軟件；(ii)非專利技術；及(iii)資本化開發開支。下表載列截至所示日期其他無形資產的明細。

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
軟件	19,891	36,377	66,134
非專利技術	1,034,414	2,022,934	2,817,041
資本化開發開支	404,039	813,610	864,525
總計	1,458,344	2,872,921	3,747,700

於往績記錄期間，其他無形資產增加主要是由於我們的研發工作使非專利技術顯著增加。

存貨

我們的存貨主要包括(i)原材料；(ii)製成品；及(iii)備件及其他。製成品主要包括在生產廠房待運輸的智能新能源乘用車、運輸中的智能新能源乘用車，以及可在我們的自營店立即銷售的新型智能電動汽車。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
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	487,736	295,575	794,861
製成品	1,985,371	2,059,880	1,238,291
備件及其他	36,190	71,226	90,904
總計	2,509,297	2,426,681	2,124,056

我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣2,426.7百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣2,124.1百萬元，原因是我們致力提高製成品周轉率令製成品減少人民幣821.6百萬元。具體而言，我們透過整合銷售、生產、物流及交付運營改善存貨周轉率，使存貨持續優化並減少存貨資金佔用。

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣2,509.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣2,426.7百萬元，原因是原材料減少人民幣192.2百萬元，這是由於我們加強存貨管理措施，包括應用大數據分析和行業季節性指數以優化需求預測，以及根據實際訂單和銷售趨勢靈活調整生產和採購計劃。下表載列所示年度我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(天數)	
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	96.1	63.3	35.8

附註：

- (1) 計算方法是將該年度存貨的期初結餘與期末結餘的平均值除以相關年度的銷售成本，再乘以該年度的天數（即財政年度為365天）。

財務資料

於往績記錄期間，我們的存貨周轉天數普遍減少，主要是由於透過大數據分析、季節性指數建模以及根據實際訂單趨勢靈活規劃生產和採購，令需求預測有所改善。截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨結餘人民幣1,554.4百萬元或約73.2%已售出或使用。

下表載列本集團於所示日期的存貨賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	2,481,597	2,348,063	2,045,983
一年後	27,700	78,618	78,073
總計	2,509,297	2,426,681	2,124,056

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正常業務過程中未結清的應收客戶款項。下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項及應收票據的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	69,083	130,890	283,572
應收票據	5,736	42,347	983
減值	—	(487)	(3,590)
總計	74,819	172,750	280,965

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74.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣172.8百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣281.0百萬元，主要由於貿易應收款項隨著我們於往績記錄期間的銷售增長而有所增加，尤其是在我們可能授予信貸期的海外市場。我們的新能源乘用車銷售通常於交付前結算。然而，就海外客戶而言，我們可能向他們提供約90天的信貸期。下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項及應收票據的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於1年內	74,819	170,512	277,784
1至2年	—	2,238	3,181
總計	74,819	172,750	280,965

財務資料

下表載列我們於所示年度的貿易應收款項周轉率：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年 (天)	2025年
貿易應收款項及應收票據周轉天數 ⁽¹⁾	3.1	3.0	3.2

附註：

- (1) 計算法是將該年度貿易應收款項及應收票據的年初結餘與年末結餘的平均值除以相關年度的總收入，再乘以該年度的天數（即財政年度為365天）。

於往績記錄期間，我們的周轉天數由2024年的3.0天增加至2025年的3.2天，此乃由於我們的海外銷量增加。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數保持相對穩定，2023年及2024年分別為3.1天及3.0天。截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據中人民幣264.5百萬元或約94.1%已於其後結付。董事確認我們在收回貿易應收款項方面並無面臨任何重大困難，且我們已就貿易應收款項及應收票據作出足夠的減值虧損撥備。

貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項及應付票據主要包括購買原材料的應付款項。倘有關付款乃於一年或以內（或倘較長，則於業務的正常經營週期內）到期，貿易應付款項及應付票據呈列為流動負債。下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項及應付票據的明細：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
貿易應付款項.....	1,296,244	5,115,673	5,028,752
應付票據.....	3,016,683	3,572,830	7,060,369
總計	4,312,927	8,688,503	12,089,121

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4,312.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣8,688.5百萬元，其後增加至截至2025年12月31日的人民幣12,089.1百萬元。此增長趨勢主要歸因於我們新能源乘用車產量的增加帶動原材料的採購增加，與我們於往績記錄期間的業務增長一致。根據我們與長安汽車的製造安排，我們負責汽車製造過程中產生的所有成本，包括但不限於原材料採購、零部件運輸及其他相關開支。下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
於1年內	4,312,927	8,680,947	12,088,441
超過1年	—	7,556	680
總計	4,312,927	8,688,503	12,089,121

財務資料

下表載列我們於所示年度的貿易應付款項周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年 (天)	2025年
貿易應付款項及應付 票據周轉天數 ⁽¹⁾	155.8	166.7	163.3

附註：

- (1) 計算法是將該年度的貿易應付款項及應付票據的年初與年末結餘的平均值除以相關年度的總銷售成本，再乘以該年度的天數（即財政年度為365天）。

於往績記錄期間，貿易應付款項及應付票據周轉天數維持相對穩定，由2023年的155.8天增至2024年的166.7天，並由2024年的166.7天減至2025年的163.3天。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中人民幣10,224.0百萬元或約84.6%已予結付。

其他應付款項及應計費用

其他應付款項及應計費用主要包括應計薪金、花紅及福利、營銷及推廣服務應付款項及研發開支。我們的應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣2,378.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣3,984.1百萬元，主要是由於(i)推廣我們新車型的營銷及推廣服務應付款項增加；及(ii)我們為提升我們產品及技術的競爭力開展更多研發活動，導致研發應付款項增加。我們的其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣3,984.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣4,875.8百萬元，主要是由於(i)研發應付款項增加，因為我們繼續投資於研發活動，以提升我們的產品及技術競爭力；及(ii)退款負債增加，主要與銷售返利安排有關。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人民幣2,594.2百萬元或約53.2%已予結付。

合約負債

我們的合約負債指就(i)汽車銷售預先於收入確認前收取的客戶付款；及(ii)就提供延長保修服務而收到的長期預付款項。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499.3百萬元、人民幣355.8百萬元及人民幣532.6百萬元。截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的合約負債中人民幣444.6百萬元或約83.5%已予結付。

撥備

我們的撥備指(i)有關銷售乘用車、汽車零部件的保修；及(ii)對供應商的賠償。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的撥備分別為人民幣123.5百萬元、人民幣367.9百萬元及人民幣507.6百萬元。我們的保修撥備根據銷量以及維修和退貨水平的過往經驗進行初始確認，並持續審閱及在適當時修訂有關估計。截至2023年、2024年及2025年12月31日，保修撥備分別為人民幣121.6百萬元、人民幣354.5百萬元及人民幣496.1百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得保修撥備增加人民幣129.1百萬元、人民幣289.6百萬元及人民幣231.3百萬元。

財務資料

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要透過經營活動所得現金、[編纂]投資者實繳資本及銀行貸款為我們的資本支出及營運資金需要提供資金。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們的現金及現金等價物分別約為人民幣7,139.1百萬元、人民幣19,323.3百萬元、人民幣9,687.4百萬元及人民幣6,249.1百萬元。我們的財務策略包括嚴格監控我們的現金流量及結餘，以確保具備充足流動資金應付經營所需。於整個往績記錄期間，我們管理財務責任，及時償還銀行貸款，並有效降低流動資金風險。為此，我們保留充足儲備、利用信貸額度以及調整金融資產及負債的到期時間表，從而確保我們不會面臨現金短缺。截至2026年4月30日，我們的未動用銀行融資為人民幣14,898.7百萬元。

展望未來，我們預期我們的經營現金流量、信貸額度及[編纂][編纂]淨額將共同滿足我們的營運資金、資本支出及流動資金需要。我們履行財務承擔及債務責任、減少債務及支付開支的能力將取決於我們的經營表現及現金流量的產生情況，而後者則受經濟狀況、客戶支出水平及各項外部因素所影響。隨著我們探索未來的商業格局，我們可能需要額外資金。戰略投資、收購或合作等機會亦可能需要進一步的財務資源。倘證實我們目前資金不足，我們將考慮獲取額外信貸或進行股權融資，但我們承認有關行動可能會攤薄現有股東價值。

現金流量

下表載列我們於所示年度的現金流量概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
經營活動所得／(所用) 現金淨額	(800,922)	1,755,141	2,315,453
投資活動所用現金淨額	(1,147,631)	(3,799,690)	(10,689,131)
融資活動所得／(所用) 現金淨額	5,871,308	14,228,920	(1,263,030)
現金及現金等價物增加／ (減少) 淨額.....	3,922,755	12,184,371	(9,636,708)
年初現金及現金等價物	3,217,445	7,139,058	19,323,334
外匯匯率變動的影響，淨額.....	(1,142)	(95)	806
年末現金及現金等價物	7,139,058	19,323,334	9,687,432

經營活動所得／(所用) 現金淨額

於2025年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣2,315.5百萬元，反映出我們的除所得稅前虧損人民幣3,487.1百萬元，經非現金及非經營性項目以及營運資金變動作出調整。我們的營運資金變動主要反映(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣3,416.6百萬元；(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣508.4百萬元；(iii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣388.7百萬元；及(iv)存貨減少人民幣253.5百萬元，但部分被貿易應收款項及應收票據增加人民幣111.3百萬元所抵銷。

財務資料

於2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣1,755.1百萬元。我們經營活動所得現金淨額的計算方式是以非現金及其他項目調整我們的除所得稅前虧損人民幣4,018.0百萬元，從而得出營運資金變動前經營虧損人民幣3,216.8百萬元。我們的營運資金變動主要反映(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣4,355.9百萬元；(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣743.1百萬元；及(iii)撥備增加人民幣244.4百萬元，但部分被以下各項所抵銷：(i)合約負債減少人民幣143.5百萬元；(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣98.4百萬元；及(iii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣72.2百萬元。

於2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣800.9百萬元。我們經營活動所用現金淨額的計算方式是以非現金及其他項目調整我們的除所得稅前虧損人民幣3,692.5百萬元，從而得出營運資金變動前經營虧損人民幣3,029.3百萬元。我們的營運資金變動主要反映(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣3,644.5百萬元；(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣581.0百萬元；及(iii)合約負債增加人民幣463.8百萬元，但部分被以下各項所抵銷：(i)存貨增加人民幣2,225.6百萬元；及(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣305.4百萬元。

投資活動所用現金淨額

於2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣10,689.1百萬元。此乃歸因於(i)投資聯營公司的人民幣9,200.0百萬元；(ii)購買其他無形資產人民幣1,362.5百萬元；及(iii)購買物業、廠房及設備項目人民幣371.6百萬元，部分被獲得與資產相關的政府補助人民幣243.2百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣3,799.7百萬元。此乃歸因於(i)收購一家聯營公司的預付款項人民幣2,300.0百萬元；及(ii)購置其他無形資產人民幣1,213.5百萬元，但部分被收取資產相關政府補助人民幣62.5百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣1,147.6百萬元。此乃主要因購置其他無形資產人民幣957.2百萬元所致。

融資活動所得／(所用) 現金淨額

於2025年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣1,263.0百萬元，此乃主要歸因於償還銀行及其他借款人民幣5,536.6百萬元，但部分被新銀行及其他借款所得款項人民幣3,831.7百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣14,228.9百萬元，此乃主要歸因於(i)[編纂]投資者實繳資本人民幣10,490.5百萬元；及(ii)銀行及其他借款所得款項人民幣7,069.4百萬元，但部分被償還銀行及其他借款人民幣3,134.1百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣5,871.3百萬元，此乃主要歸因於(i)銀行及其他借款所得款項人民幣3,434.0百萬元；及(ii)[編纂]投資者實繳資本人民幣3,000.0百萬元，但部分被償還銀行及其他借款人民幣374.3百萬元所抵銷。

財務資料

流動資金風險管理辦法

我們的經營現金流量由2023年的經營現金流出淨額改善至2024年及2025年的經營現金流入淨額人民幣1,755.1百萬元及人民幣2,315.5百萬元。我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣8,284.6百萬元減少至截至2026年4月30日的人民幣5,179.8百萬元。我們擬通過增加經營現金流入、減少存貨及應收款項所佔用的現金、配合我們的生產及交付時間表管理與供應商的結算，以及維持充足的資金資源，繼續改善我們的流動負債淨額狀況。我們將繼續密切監控經營活動的現金流量，並採取謹慎的方式管理流動資金狀況。特別是：

- **營運資金原則。**我們擬通過收緊對主要營運資金項目的控制，增加經營所得現金。我們將維持嚴格的上市時間表及存貨覆蓋率，並加強應收賬款及經銷商結算監控。我們的存貨周轉天數由2023年的96.1天改善至2024年的63.3天及2025年的35.8天，而截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨結餘中有人民幣1,554.4百萬元（或約73.2%）已售出或使用。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中有人民幣264.5百萬元（或約94.1%）已於其後結清。我們旨在維持嚴格的存貨管理，以減少存貨佔用的現金。我們將繼續根據生產計劃、預期交付時間表及可用流動資金資源，監察供應商付款時間表及結算安排。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中有人民幣10,224.0百萬元（或約84.6%）已結清。
- **開支效率。**銷售及營銷是我們經營開支的主要組成部分，於2023年、2024年及2025年分別佔我們總收入的40.8%、20.0%及12.8%。隨著我們的產品組合及渠道網絡的成熟，我們擬通過使產品發佈流程標準化、通過我們的綜合產品開發及營銷系統增加跨車型營銷內容及數字資產的複用，同時保持足夠的投資以支持品牌知名度和銷售增長，以逐步提升銷售及營銷效率。
- **採購及整合成本。**我們旨在通過加強採購規模及規範標準化、以及重複使用通用平台及組件（包括支援跨車型軟硬件重複使用的AEEA智能平台架構），以降低單位成本基礎。這些措施使我們能夠隨著銷量規模擴大而提升材料成本效益、生產一致性及供應鏈協調。我們預期通過長期合作關係（包括與寧德時代的新一代電池技術和平台合作、與華為的智能汽車系統合作及與引望的聯合共創模式），以更早地獲得技術、避免重複投資及支持我們在輕資產模式下的單位成本優化。隨着我們的銷量增加，預期這些措施亦將減少採購及產品整合所需的現金需求。
- **產品和定價原則。**為配合我們優化產品組合及提高利潤率的策略，我們計劃將營銷及資源集中於單位經濟效益較佳的車型配置組合，並調節推出較低價位車型的速度，以平衡規模與利潤率表現。我們亦計劃實施嚴格的定價及渠道管理，包括向經銷商提供針對特定車型的指引，以減少不必要的折扣及保護利潤率較高的產品的價值，同時保持足夠的入門級產品的覆蓋率，以支持客戶獲取及轉化。
- **資本分配及融資。**我們擬優先考慮商業化能見度較清晰及投資回收期較短的研發及資本支出項目。連同截至2025年12月31日的現金及現金等價物以及[編纂]的預期[編纂]淨額，我們計劃在擴大規模階段支持庫存覆蓋、供應商結算及流動性緩衝。截至2026年4月30日，我們亦有可供我們使用的未動用銀行融資人民幣14,898.7百萬元，提供額外資金靈活性。

財務資料

流動資金風險管理政策

我們維持一個結構化的流動資金風險框架，其中包括：(i)滾動式12個月現金流量預測，該預測會根據我們的交貨計劃與銷售數據進行更新；(ii)根據我們的平均每月經營現金流出量及預期近期現金需求（包括與供應商結算及計劃推出的支出）校準的最低手頭現金緩衝；(iii)預警預算政策，根據該政策，如果預計現金接近緩衝或預估可用資金餘量收窄至預設閾值以下，管理層必須上報並實施措施，例如收緊營運資本、推遲非關鍵支出或動用承諾融資；(iv)監控經銷商及主要供應商的交易對手集中度，並適時調整信貸及結算條款；及(v)集資多元化，包括使用已承諾銀行融資、資本市場准入及預期[編纂]分配。該框架由高級管理層監督並定期審查，以使經營計劃與流動資金資源保持一致。

債項

我們的債項主要包括計息銀行及其他借款以及租賃負債。下表載列我們截至所示日期的債項明細：

	截至12月31日			截至 4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
流動				
計息銀行及其他借款	2,455,591	5,034,126	3,563,013	2,407,972
租賃負債	94,201	39,695	24,830	27,217
非流動				
計息銀行及其他借款	635,000	2,003,980	1,770,160	5,760,000
租賃負債	50,498	26,750	64,911	71,150
總額	3,235,290	7,104,551	5,422,914	8,266,339

計息銀行及其他借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們的計息銀行及其他借款分別為人民幣3,090.6百萬元、人民幣7,038.1百萬元、人民幣5,333.2百萬元及人民幣8,168.0百萬元，主要包括用於補充營運資金及為資本支出提供資金的無擔保銀行貸款。

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，來自售後租回安排的借款分別為人民幣95.6百萬元、人民幣13.1百萬元、人民幣26.4百萬元及人民幣18.2百萬元，這些借款以售後租回安排下的車輛作抵押。截至2026年4月30日，我們的未動用銀行融資為人民幣14,898.7百萬元。

租賃負債

我們的租賃負債指主要與我們租賃樓宇及物業有關的未付租賃付款。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們確認租賃負債分別為人民幣144.7百萬元、人民幣66.4百萬元、人民幣89.7百萬元及人民幣98.4百萬元。租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣144.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣66.4百萬元。

財務資料

元，此乃主要歸因於我們的辦公物業及直營店的租賃。租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣66.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣89.7百萬元以及截至2026年4月30日的人民幣98.4百萬元，此乃主要由於新租賃辦公場地。

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們並無任何或然負債。我們的董事確認，截至最後實際可行日期，我們的借款協議中並無可能嚴重限制我們獲得未來融資的能力的重大限制性契諾。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，概無嚴重拖欠借款，亦無違反任何契諾。董事進一步確認，於往績記錄期間而直至最後實際可行日期，我們在取得信貸融資或撤回融資或要求提早還款方面概無遇到任何困難。

債項聲明

除上文披露者外，截至2026年4月30日（即釐定我們債項的最後實際可行日期），我們並無任何未償還按揭、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債]或其他類似債項、其他確認租賃負債、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。我們的董事已確認，自2026年4月30日起及直至本文件日期，我們的債項並無重大變動。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的債項並無任何重大違約或違反契諾。截至最後實際可行日期，除銀行借款外，我們並無其他重大外債融資計劃。

資本承擔

於2023年、2024年及2025年，我們的資本承擔主要為在建工程及投資聯營企業的資本承擔。請參閱本文件附錄一附註32。下表載列我們於所示年度的資本承擔：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
在建工程.....	205,558	57,394	117,411
收購聯營公司的資本承擔 ⁽¹⁾	—	9,200,000	—
總計	205,558	9,257,394	117,411

附註：

(1) 有關承擔截至最後實際可行日期已悉數結清。

資本支出

於2023年、2024年及2025年，我們的資本支出分別為人民幣1,269.7百萬元、人民幣2,225.6百萬元及人民幣1,985.7百萬元。於這些相關年度，我們的資本支出主要用於就我們的新智能新能源乘用車型號購買生產機械以及資本化研發開支。我們預期透

財務資料

過現有手頭現金、銀行貸款及[編纂][編纂]淨額為有關資本支出提供資金。我們可根據我們的發展計劃或因應市況及我們認為適當的其他因素調整任何指定年度的資本支出。

主要財務比率

下表載列我們於所示年度的若干主要財務比率：

	截至12月31日止年度／截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
毛利／(損)率(%) ⁽¹⁾	(3.0)	6.3	9.4
流動比率 ⁽²⁾	1.1	1.3	0.6
速動比率 ⁽³⁾	0.8	1.1	0.5
資產負債比率(%) ⁽⁴⁾	83.4	70.5	80.3

附註：

- (1) 毛利／(損)率按所示年度的毛利／(損)除以收入乘以100%計算。
- (2) 流動比率按截至所示日期的總流動資產除以總流動負債計算。
- (3) 速動比率按截至所示日期的總流動資產扣減存貨除以總流動負債計算。
- (4) 資產負債比率按截至相關年末的總負債除以總資產乘以100%計算。

主要由於現金及現金等價物增加，我們的流動比率由2023年的1.1上升至2024年的1.3。我們的流動比率由2024年的1.3下降至2025年的0.6，主要由於現金及現金等價物大幅減少，有關減少主要歸因於用於我們對引望的戰略投資的現金，以及流動負債隨著我們的業務持續擴充而增加，尤其是貿易應付款項及應付票據以及其他應付款項及應計費用。

主要由於現金及現金等價物增加，我們的速動比率由2023年的0.8上升至2024年的1.1。我們的速動比率由2024年的1.1下降至2025年的0.5，主要由於現金及現金等價物大幅減少以及流動負債增加，尤其是貿易應付款項及應付票據以及其他應付款項及應計費用，部分被貿易應收款項及應收票據所抵銷。

主要由於現金及非流動資產增加，我們的資產負債比率由2023年的83.4%下降至2024年的70.5%。我們的資產負債比率由2024年的70.5%上升至2025年的80.3%，主要由於我們的總負債增加而總資產保持相對穩定，這主要歸因於貿易應付款項及應付票據以及其他應付款項及應計費用增加，部分被計息銀行及其他借款減少所抵銷。

我們的流動資金狀況由2024年12月31日至2025年12月31日收緊，流動比率從1.3下降至0.6，而速動比率於同一期間由1.1下降至0.5。這主要歸因於(i)我們對引望的戰略投資使高流動性流動資產減少，原因是我們大部分現金及現金等價物用於支付有關投資的代價，而這些投資其後確認為非流動資產項下的長期權益投資；及(ii)與業務持續擴張相關的營運資金需求增加，包括為支持我們不斷增長的產品組合及不斷擴大的銷售及服務網絡，採購、研發以及銷售及營銷活動方面的開支有所增加。因此，截至2025年12月31日，我們的流動資金狀況收緊，反映在業務增長階段的重大投資現金流出與營運資金需求上升的綜合影響。

財務資料

財務風險披露

我們在業務過程中面對多種金融風險，包括外幣風險、信貸風險及流動資金風險。我們的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，並力求盡量降低可能對我們財務表現造成的負面影響。董事負責檢討管理這類風險的政策。請參閱本文件附錄一附註36。

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。

關聯方交易

我們不時與我們的關聯方進行交易。有關我們於往績記錄期間的相關交易詳情，請參閱本文件附錄一附註34。我們與關聯方的非貿易性質結餘指與兵裝集團財務的計息銀行借款及其他借款，截至2023年、2024年及2025年12月31日分別為人民幣820.0百萬元、人民幣1,500.0百萬元及人民幣310.0百萬元。與關聯方的有關借款將於[編纂]前悉數結清。

我們的董事認為，本文件附錄一會計師報告附註34所載各項關聯方交易乃相關訂約方於日常業務過程中基於公平原則按正常商業條款進行。我們的董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄業績或令我們的過往業績無法反映我們未來的表現。

股息政策

我們目前並無任何固定的股息政策，亦無預先釐定的股息支付率。本公司於往績記錄期間並無派付或宣派股息。任何股息宣派及派付以及股息金額均須遵守我們的組織章程細則及相關中國法律的規定。我們僅可自合法用作分派的利潤及儲備宣派或派付股息。經我們的中國法律顧問確認，根據相關中國法律，我們必須首先運用未來賺取的任何淨利潤補足我們過往的累計虧損，其後，我們須將淨利潤的10%分配至法定公積金，直至該公積金佔我們註冊資本的50%以上為止。因此，我們在作出以下各項後，方可宣派股息：(i)我們所有過往累計虧損已獲補足；及(ii)我們已如上所述將足夠淨利潤分配至我們的法定公積金。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可供分派儲備。

營運資金充足程度

考慮到(i)截至2025年12月31日的現金及現金等價物為人民幣9,687.4百萬元、(ii)估計[編纂][編纂]淨額約為[編纂]港元（假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元及[編纂]未獲行使）、(iii)截至2026年4月30日的未動用銀行融資為人民幣14,898.7百萬元及(iv)根據我們目前的銷售計劃，我們預期從持續的車輛交付中獲得經營現金流入，董事認為，且聯席保薦人認同，我們擁有充足營運資金（包括文件日期起計未來12個月所需的充足現金及流動資金資產）。

財 務 資 料

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

詳情請參閱本文件附錄二未經審計[編纂]財務資料。

[編纂]

[編纂]指因[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。我們估計[編纂]約為[編纂]港元(假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍的中位數)且並無行使[編纂])，佔[編纂][編纂]總額約[編纂]%。我們估計[編纂]包括[編纂]費用約[編纂]港元及[編纂]費用約[編纂]港元(其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]港元以及其他費用及開支約[編纂]港元)。**[編纂]**總額中的約[編纂]港元將直接因發行股份產生，這類開支將於[編纂]完成時自權益扣除，而其餘約[編纂]港元將於合併全面虧損表支銷。我們於往績記錄期間產生了[編纂][編纂]港元，而其餘[編纂][編纂]港元將於往績記錄期間後產生。

概無重大不利變動

經進行董事認為適當的充分盡職審查工作及經作出審慎周詳考慮後，董事確認，直至本文件日期，我們的財務或經營狀況或前景自2025年12月31日以來概無重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無任何事件對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響。

根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何情況導致根據上市規則第13.13至13.19條的規定須予披露。