

財務資料

閣下應將本討論及分析連同附錄一會計師報告所載我們的綜合財務資料及附註一併閱讀。我們的財務報表乃根據國際財務報告準則編製，而國際財務報告準則可能與其他司法權區的會計原則有所不同。本節包含基於我們當前觀點、假設及分析而作出的前瞻性陳述，並取決於我們無法控制的風險及不確定因素。實際結果可能有重大差異。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件，包括「風險因素」及「業務」。對2023年、2024年及2025年的提述指我們截至12月31日止財政年度，且除文義另有所指外，所有財務資料均按綜合基準呈列。

呈列及編製基準

本集團的歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會發佈的國際財務報告準則會計準則編製。編製符合國際財務報告準則會計準則的歷史財務資料需要採用若干重大會計政策資料。管理層亦須在應用我們的會計政策的過程中作出判斷、估計及假設。管理層在應用國際財務報告準則會計準則時所作出對歷史財務資料產生重大影響的判斷，以及估計不確定因素的主要來源，於本文件附錄一所載的會計師報告進行討論。

影響經營業績的主要因素

我們的財務狀況及經營業績已經並預期會繼續受以下公司特定因素的重大影響：

全球倉儲揀選自動化加速發展

對倉儲自動化（尤其是揀選流程）的需求不斷增長已成為推動我們的收入增長及長期財務表現的主要因素。ACR已成為極為先進及複雜的倉儲揀選自動化解決方案，與傳統輸送系統和前一代貨箱到人模式相比，ACR可實現高存儲密度、吞吐量及適應性。詳情請參閱「行業概覽」。

我們的戰略定位有助於在當前的產業拐點受益。作為2025年以收入與出貨量計全球最大的ACR解決方案供應商，我們在塑造該新興市場並驅動其增長軌跡方面發揮了關鍵作用。我們的ACR解決方案組合涵蓋由全球首款單側攀爬式ACR所支援的*HaiPick Climb*，使客戶得以實現靈活的系統配置、大規模機器人協調運作及空間利用率提升。我們確信已做好充分準備，把握全球ACR市場持續擴張的機遇。

為充分把握這個快速擴張市場的潛力，我們計劃持續投資於產品創新、機械設計、算法及軟件能力。我們的ACR架構專為支援高層貨架儲存、可配置系統設定，以及在不同倉儲環境下穩定運作而設計，隨着ACR在各行業與各地區的應用加速普及，該架構使我們能夠服務廣泛的客戶應用場景。尤其是，我們將繼續加強與既有客戶的合作，該等客戶複雜、大批量且時間敏感的營運要求通常為其各自所屬領域制定標桿。通過持續創新並深化與客戶的互動，我們預期在ACR解決方案產業的滲透率將持續提升，進而鞏固我們的領導地位、擴展全球業務版圖，並支持長期、可擴展的增長。

財務資料

加強客戶關係

我們財務表現的一項重要驅動因素為，我們能夠深化與現有客戶的長期關係，同時不斷拓展全球客戶基礎。作為ACR的發明者與全球領導者，我們的解決方案構成眾多客戶倉儲的運營支柱，進而隨時間推移帶動持續性後續需求，例如增購解決方案、擴充系統容量、新項目部署等。客戶複購率亦由2023年的68%上升至截至2026年6月30日止六個月的89%，反映出強勁的客戶黏性及我們解決方案的任務關鍵性質。與此同時，我們觀察到我們的部署構成正穩步轉向規模更大及更全面的項目，反映出客戶需求的規模及複雜程度日益提高，且我們參與客戶營運的深度亦與日俱增。大型部署充分展現我們應對複雜及關鍵任務自動化需求方面具備強大技術能力與執行實力。通過與客戶緊密合作，我們建立了長期客戶夥伴關係，從而帶動客戶複購，包括更廣泛的多據點部署，提高收入機遇的可見度，支撐更穩定且可預測的收入格局。

我們的財務表現亦受益於ACR解決方案的深度、標準化及可擴展性。由於我們的硬件、調度算法及倉儲執行系統以統一解決方案形式運作，客戶可透過增設單元、提升容量配置或定制工作流程，高效擴展部署規模。這為各模組及系統升級的後續需求以及售後支持、效能調整及持續運營優化等配套服務創造了大量機會。隨著客戶基礎的增長，該等擴展驅動的機遇正成為我們收入組合中日益重要的組成部分，並推動毛利率穩步提升。

展望未來，我們預期持續擴大及深化客戶關係將持續為我們財務表現的主要推動因素。隨著ACR解決方案日益融入客戶的倉庫運營，我們預計系統擴建、複購及長期服務合約進一步增長，以及我們增值服務及新興收入類別的採用範圍將擴大。在日益擴大的部署規模、不斷增加的複購需求及全球佈局支撐下，預計該等動態發展將提升收入格局的穩定性，在我們擴大業務規模時增強經營槓桿，並提高對未來業績的整體可見性。

擴展全球佈局

受惠於我們的全球佈局及ACR解決方案與人力嚴重短缺、人力及倉庫租金成本高昂以及訂單履行需求迅速增長的市場高度契合，我們的大陸以外市場收入對總收入的貢獻日益重要，由2023年的24.2%增加至2025年的47.0%，並進一步增加至截至2026年6月30日止六個月的50.2%。這反映大陸以外市場加速採用我們的ACR解決方案。在這些市場中，自動化投資決策主要受解決方案能力和交付可靠性所驅動，而非人力成本套利，凸顯我們ACR技術的全球適配性和可擴展性。

儘管大陸以外部署通常需要更長的實施週期、更廣泛的工程協調，以及更高的物流或合規相關成本，但同時往往涉及更大的倉儲面積、更高的儲存與吞吐量需求，以及更複雜的運作條件。與大多數大陸項目相比，大陸以外項目通常意味着更大的部署規模、更高的項目價值及更廣泛的系統佈局。這些特點，加上更嚴格的服務期望，推動對系統優化、效能調校及現場技術支持等增值服務的更大需求，從而在整個項目生命週期創造出具意義且經常性的服務收入機會。我們相信，大陸以外市場的結構性特

財務資料

質（包括更高的項目價值、更廣泛的部署範圍及更深層的服務滲透率）將使我們全球佈局擴張成為推動利潤率持續提升的重要促成因素，並隨時間推移提升整體財務表現。於往績記錄期間，我們大陸以外項目的毛利率始終顯著高於大陸市場項目，原因是大陸以外項目一般具有較大的結構性項目規模、較高的增值服務內容和較強的定價能力。截至2026年6月30日止六個月，大陸以外項目的毛利率為40.1%，整體毛利率則為34.4%。

全球擴張亦伴隨營運不確定性，包括匯率波動、物流成本變動，以及不同的法規或技術要求，這些因素皆可能影響項目的經濟效益及我們的整體財務表現。隨著業務全球化擴展，我們有效管理項目執行、強化供應鏈規劃，並按照項目複雜度調整定價策略的能力，仍然是維持健康的利潤率與支持長期增長的關鍵所在。

技術創新與研發投資

技術領先地位是我們競爭地位的決定性因素，亦是我們財務表現的核心驅動因素。多年來，我們持續投資推進全棧解決方案架構的發展，以滿足不同行業及地區日益複雜的客戶需求。根據灼識諮詢的資料，截至2026年6月30日，我們已在全球提交2,495項專利申請，為ACR解決方案提供商中最大的專利組合。

我們近期的產品進步證明了該等投資的效果。我們持續擴展並深化ACR解決方案組合，從傳統箱式機器人延伸至先進的高位搬運機型，顯著拓寬我們所能支持的倉儲環境範圍。我們持續的產品創新已將ACR解決方案的垂直作業跨度提升至最高15米，實現對包括低位、中位及高位倉庫配置在內的多種倉儲高度的有效自動化。這種擴展能力提升了客戶的存儲密度、運營靈活性及部署效率，並使我們能夠應對日益複雜的倉儲場景。通過推出定義市場後續產品世代的新系統架構及性能基準，我們保持着相較現行主流解決方案的代際技術領先優勢，這為我們的收入增長及整體財務表現做出貢獻。

標準化及模塊化設計已成為我們研發戰略的核心。我們圍繞一組可在不同模型和項目中複用的通用核心硬件模塊和軟件構建模塊以開發產品及系統，而非從頭開發每個解決方案。因此，我們能夠在廣泛的應用場景中共享組件、算法和系統架構，從而減少重複的工程工作，提高一致性和可靠性，並支持更快的大規模部署，顯著降低設計變更工作、採購複雜性及存貨風險。結合我們的模組化軟件棧，此架構可支援更高效的製造、更快速地適配大型項目，並在各種倉庫佈局中提供更一致的效能。其亦能提高可靠性，減少安裝過程中的工程返工。這些改進促使我們的研發效率在往績記錄期間迅速提升，彰顯開發生產力方面取得顯著進步。因此，儘管我們於往績記錄期間持續進行大規模研發投資，惟研發開支佔收入的百分比由2023年的38.3%減少至2025年的19.1%，並由截至2025年6月30日止六個月的26.4%減少至截至2026年6月30日止六個月的22.3%。

財務資料

持續的研發投入讓我們能夠更快地迭代產品，改善機器人協調性並支持更複雜的工作流程，這些能力直接增強了我們在項目投標及客戶技術評估方面的競爭力。雖然持續的研發支出會影響短期利潤率，但它可以通過提高零部件的通用性、減少部署工程量及降低維護和組件更換需求來提供長期利益。隨著我們部署量增長，系統可靠性提高及軟件工具改進亦為增值服務（如性能微調、工作流程優化及現場技術支持）創造了更多機會。我們將持續提升軟件能力，該能力對解決方案的性能表現起到愈發重要的作用，進一步推動訂單增長並優化利潤率結構。

成本管理及運營效率

隨著我們在大陸及大陸以外市場擴張，我們的財務表現（尤其是利潤率狀況及經營槓桿）受到成本結構及經營開支變化的重大影響。於往績記錄期間，收入快速增長、大型及對技術要求高的項目佔比提高，以及我們全球業務版圖的持續擴張，影響了我們的材料、實施及物流成本，以及銷售、行政及研發開支的走勢。

我們已實施多項結構性成本效益舉措，並受益於不斷增強的規模效應。成本管理已成為日常營運的核心焦點。我們通過跨產品和項目一致應用的結構化、跨職能的流程，落實成本效益措施，聚焦產品創新、工程執行和供應鏈效率。

- 產品創新。我們繼續透過研發驅動的產品創新以加強成本效益，着重於降低設計階段的系統成本。通過加強ACR解決方案的產品標準化和模塊化，我們加強核心組件的通用性，並擴大基準產品在商業部署中的使用，減少設計變更工作量和工程複雜性。新產品設計（例如引入我們的*HaiPick Climb*系統）通過簡化架構、降低安裝要求及更標準化的配置進一步提高成本競爭力。在該等設計基礎上，我們透過更高的自主研發率、最低成本兼容設計原則及以全生命週期成本角度出發的成本驅動型工程，加強產品成本控制，並持續以業界同行所提供的可資比較產品為基準。
- 工程執行。我們加強評估替代解決方案配置的端到端成本結構的能力，使我們能夠在項目層面更明智地選擇成本最優的設計方案。隨著交付經驗積累和執行流程加強規範，執行效率持續提升。此外，對工程返工的嚴格控制和更嚴格的項目層面決策有助於順利部署並減少運營摩擦。
- 供應鏈效率。我們進一步優化全球採購及供應商管理架構，建立合格的多區域供應商資源庫，並根據類別確定決選名單及初選名單。透過對機械材料、加工投入及電子組件進行精細的成本拆解分析，以及與既有供應商進行系統性價格基準比較，我們評估供應商定價合理性的能力得以提升。我們亦優化包裝設計、物流規劃及存貨管理，提升了交付執行效率，並推動銷售成本佔收入百分比下降的趨勢。

財務資料

因此，於往績記錄期間，我們的毛利率持續提升，由2023年的16.0%上升至2025年的31.2%，再上升至截至2026年6月30日止六個月的34.4%。隨著我們業務持續成熟，我們預期規模經濟效益、更高的產品標準化及更均衡的項目組合將對成本效益及經營槓桿作出有意義的貢獻。

經營開支的變化反映了我們從早期商業化階段向佈局全球版圖過渡，隨著收入增加及運營槓桿改善，於往績記錄期間經營開支佔收入的比例逐步下降。銷售及市場開支有所增加，原因是我們加強全球銷售、售前和售後服務，擴大海外版圖，深化客戶支持能力，該等開支的收入佔比由2023年的52.7%下降至2025年的29.1%，並由截至2025年6月30日止六個月的39.0%下降至截至2026年6月30日止六個月的29.9%。於往績記錄期間的較早時段，由於我們搭建企業管理架構，行政開支有所增加，但此後隨著組織流程變得更加成熟，整體趨穩，行政開支的收入佔比由2023年的23.7%下降至2025年的12.7%，再下降至截至2026年6月30日止六個月的10.1%。研發投入維持可觀水平，支撐產品不斷迭代，增強解決方案競爭力。

隨著客戶基礎擴大及產品架構日趨標準化，我們預期銷售成本及經營開支方面的經營槓桿將有所改善。預期更大規模的採購、更高效的實施流程、日趨成熟的全球銷售組織及穩定的行政基礎，將能提升相對於收入增長的成本基礎效率，並支持利潤率持續提升。隨著時間推移，我們預計這些效率提升將在推動成本結構更加平衡以及加強我們實現長期盈利的軌道方面發揮關鍵作用。

於往績記錄期間，我們亦已展現穩健的經營現金流量產生能力及營運資金管理能力。我們的現金轉換週期持續改善，主要受貿易應收款項及應收票據周轉速度加快及合約負債反映的強勁客戶預付款模式所推動，確保我們的長期可持續增長。儘管我們因投資於業務擴張而錄得經營活動的現金流出淨額，但由於有利的運營資金變動，該等流出量遠低於經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）。此外，於整個往績記錄期間，我們的營運資金狀況仍為負數，主要反映我們的經營模式下，大部分業務活動的資金來自客戶墊款及供應商信貸，而非外部融資。有關詳情請參閱「一 流動資金及資本資源 — 現金流量分析」。

重大會計政策、判斷及估計

我們已識別對擬備財務報表屬重大的若干會計政策。對了解我們的財務狀況及經營業績而言屬重大的會計政策詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2。部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及與會計項目有關的複雜判斷。有關詳情載於本文件附錄一會計師報告附註3。於往績記錄期間，我們管理層的估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏離，且我們概無對這些估計或假設作出任何重大變更。

財務資料

綜合損益表節選項目論述

下表載列所示期間我們的綜合損益表概要。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比
							(未經審核)			
收入	807,007	100.0	1,360,364	100.0	2,016,936	100.0	656,946	100.0	1,118,080	100.0
銷售成本	(677,853)	(84.0)	(1,002,905)	(73.7)	(1,387,341)	(68.8)	(469,481)	(71.5)	(733,484)	(65.6)
毛利	129,154	16.0	357,459	26.3	629,595	31.2	187,465	28.5	384,596	34.4
其他收入及收益 ...	50,015	6.2	55,086	4.0	107,064	5.3	62,715	9.5	88,556	7.9
銷售及市場開支 ...	(424,451)	(52.7)	(489,178)	(35.9)	(586,539)	(29.1)	(256,150)	(39.0)	(334,769)	(29.9)
行政開支	(190,687)	(23.7)	(199,555)	(14.8)	(257,014)	(12.7)	(104,076)	(15.8)	(113,124)	(10.1)
研發開支	(308,873)	(38.3)	(333,954)	(24.5)	(385,293)	(19.1)	(173,413)	(26.4)	(249,041)	(22.3)
金融及合約資產的 減值虧損淨額 ...	(4,605)	(0.6)	(1,556)	(0.1)	(7,255)	(0.4)	(3,933)	(0.6)	(1,243)	(0.1)
其他開支	(42,137)	(5.2)	(61,608)	(4.5)	(9,905)	(0.5)	(2,876)	(0.4)	(3,913)	(0.3)
融資成本	(5,210)	(0.6)	(6,625)	(0.5)	(9,114)	(0.5)	(4,334)	(0.7)	(3,351)	(0.3)
贖回負債利息	(211,160)	(26.2)	(239,717)	(17.6)	(293,931)	(14.5)	(137,699)	(21.0)	(197,587)	(17.7)
衍生負債公允價值 變動的虧損	-	-	(333,080)	(24.5)	-	-	-	-	-	-
除稅前虧損	(1,007,954)	(124.9)	(1,252,728)	(92.1)	(812,392)	(40.3)	(432,301)	(65.8)	(429,876)	(38.4)
所得稅開支	(1,012)	(0.1)	(2,958)	(0.2)	(15,150)	(0.7)	(9,024)	(1.4)	(1,007)	(0.1)
年／期內虧損	(1,008,966)	(125.0)	(1,255,686)	(92.3)	(827,542)	(41.0)	(441,325)	(67.2)	(430,883)	(38.5)
以下人士應佔：										
母公司擁有人 ...	(1,008,806)	(125.0)	(1,255,686)	(92.3)	(827,542)	(41.0)	(441,325)	(67.2)	(430,883)	(38.5)
非控股權益	(160)	(0.0)	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>(1,008,966)</u>	<u>(125.0)</u>	<u>(1,255,686)</u>	<u>(92.3)</u>	<u>(827,542)</u>	<u>(41.0)</u>	<u>(441,325)</u>	<u>(67.2)</u>	<u>(430,883)</u>	<u>(38.5)</u>

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則會計準則呈列的綜合財務報表，我們使用經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）、經調整淨虧損率（非國際財務報告準則計量）、經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）及經調整EBITDA率（非國際財務報告準則計量）作為額外財務計量，其並非國際財務報告準則會計準則所要求亦非根據國際財務報告準則會計準則呈列。我們相信，該等非國際財務報告準則計量有助比較不同年度及不同公司的經營表現。我們相信，該等指標能為[編纂]提供有用信息，幫助他們以與管理層相同的方式理解和評估我們的綜合經營業績。然而，該等非國際財務報告準則計量指標的列報可能與其他公司列報的類似指標不具有可比性。使用該等非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，[編纂]不應將其與我們根據國際財務報告準則會計準則呈報的經營業績或財務狀況分開考慮，或作為有關分析的替代。

財務資料

我們將經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）定義為年／期內虧損，並就股份支付、贖回負債利息、贖回負債匯兌調整、公司間結餘的匯兌差額、衍生負債公允價值變動的虧損以及[編纂]作出調整。股份支付與我們授予股份激勵計劃參與者的股份激勵有關，並為非現金開支。贖回負債利息及贖回負債匯兌調整與授予若干[編纂]前投資者的贖回權產生的贖回負債有關。於[編纂]完成後，贖回負債將重新指定為權益。公司間結餘的匯兌差額（其性質為非經常性）乃產生自本公司與若干海外附屬公司之間因各自不同的功能貨幣而重新計量彼等之間的外幣計值結餘。該等結餘主要指為支持我們的海外附屬公司初期營運的過渡性公司間資金安排，而非於日常業務過程中與該等附屬公司的結算。衍生負債公允價值變動的虧損因向若干[編纂]前投資者授予反攤薄權所致。當反攤薄權被觸發時，本公司無償發行額外股份，並終止確認相關的衍生負債。[編纂]與本次[編纂]產生的開支有關。我們將經調整淨虧損率（非國際財務報告準則計量）定義為經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）除以同年收入乘以100%。我們將經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）定義為經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量），並就所得稅開支、融資成本、物業、廠房及設備折舊、使用權資產折舊及無形資產攤銷進行調整。我們將經調整EBITDA率（非國際財務報告準則計量）定義為經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）除以同年收入乘以100%。

下表將我們於所示期間的非國際財務報告準則財務計量與其根據國際財務報告準則會計準則呈列的相應數字進行對賬。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審核)	2026年 人民幣千元
年／期內虧損	(1,008,966)	(1,255,686)	(827,542)	(441,325)	(430,883)
就以下各項調整：					
股份支付	72,358	92,404	120,936	64,948	98,775
贖回負債利息	211,160	239,717	293,931	137,699	197,587
贖回負債匯兌調整	34,757	33,589	(61,758)	(10,079)	(114,633)
公司間結餘的匯兌差額	(4,416)	12,196	(15,349)	(34,770)	33,580
衍生負債公允價值變動的虧損	-	333,080	-	-	-
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整淨虧損（非國際財務 報告準則計量）	(695,107)	(544,700)	(468,165)	(283,527)	(207,856)
就以下各項調整：					
所得稅開支	1,012	2,958	15,150	9,024	1,007
財務收入	(6,634)	(6,606)	(9,596)	(3,536)	(17,980)
融資成本	5,210	6,625	9,114	4,334	3,351
物業、廠房及設備折舊	24,597	28,184	16,427	7,402	8,905
使用權資產折舊	33,762	32,439	30,673	15,454	14,524
無形資產攤銷	2,120	3,013	4,748	1,904	3,161
經調整EBITDA（非國際財務 報告準則計量）	(635,040)	(478,087)	(401,649)	(248,945)	(194,888)
經調整淨虧損率（非國際財務 報告準則計量）	(86.1%)	(40.0%)	(23.2%)	(43.2%)	(18.6%)
經調整EBITDA率（非國際財務 報告準則計量）	(78.7%)	(35.1%)	(19.9%)	(37.9%)	(17.4%)

財務資料

於往績記錄期間，我們的經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）及經調整EBITDA的絕對值（非國際財務報告準則計量）減少，主要由於年／期內虧損減少，這主要歸因於我們的收入增長迅速，成本效益持續改善，以及隨著業務規模的擴大，通過更嚴格控制經營開支佔收入的比例實現經營槓桿。詳細分析請參閱「一 綜合損益表節選項目論述」及「一 各期間經營業績比較」。

收入

我們的總收入由2023年的人民幣807.0百萬元增加至2024年的人民幣1,360.4百萬元，同比增長68.6%。我們的總收入由2024年的人民幣1,360.4百萬元增加至2025年的人民幣2,016.9百萬元，並由截至2025年6月30日止六個月的人民幣656.9百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1,118.1百萬元。這種快速擴張主要是由以下因素推動：

- 全球對揀選自動化解決方案的需求日益增長，ACR解決方案成為優先選擇。在勞動力短缺及用工成本上升、訂單日趨複雜及對履約效率要求提高的推動下，全球揀選自動化市場迅速擴張。根據灼識諮詢的資料，在該市場中，ACR解決方案為增長最快的細分市場，預期其在全球倉儲揀選自動化中的滲透率將由2025年的3.2%增加至2030年的21.5%，預計2026年至2030年的複合年增長率為70.0%，遠高於整個倉儲揀選自動化行業15.3%的複合年增長率；
- 我們解決方案的部署量擴大及客戶基礎不斷增長，尤其是在大陸以外市場認證及項目准入週期起初較長，但一旦建立參照部署後即可獲得大幅加速；及
- 廣泛且高度標準化的產品組合，由建立在模塊化和標準化架構上的多種類型的解決方案和產品組成。透過共享核心模塊及標準化系統組件，該等解決方案及產品可靈活配置，以應對廣泛的倉儲應用場景，提高交付能力及解決方案在不同營運場景下的適用性。推出該等解決方案及產品已拓寬我們的潛在市場，並為後續擴張奠定了基礎。

按應用領域劃分的收入

於往績記錄期間，我們絕大部分收入來自ACR解決方案銷售，少部分收入來自ACR解決方案租賃。

我們針對兩個核心應用領域提供量身定制的ACR解決方案：(i)流通，實現高效的貨物處理、訂單履行及倉庫內流通，這是我們的主要部署領域；及(ii)製造，簡化材料、組件及製成品跨生產線及工業設施的自動化流程，為我們日後業務擴張的重要領域。

財務資料

下表載列於所示期間我們按應用領域及客戶所處地理位置（按負責管理相關客戶的內部團隊所在地釐定）劃分的收入。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	估收入的 人民幣千元	百分比	估收入的 人民幣千元	百分比	估收入的 人民幣千元	百分比	估收入的 人民幣千元 (未經審核)	百分比	估收入的 人民幣千元	百分比
流通領域										
大陸市場.....	320,876	39.8	552,736	40.6	857,294	42.5	314,662	47.9	420,593	37.6
大陸以外市場.....	142,808	17.7	433,672	31.9	833,815	41.3	193,521	29.5	527,939	47.2
小計	463,684	57.5	986,408	72.5	1,691,109	83.8	508,183	77.4	948,532	84.8
製造領域										
大陸市場.....	291,217	36.0	289,671	21.3	211,789	10.5	93,923	14.3	135,738	12.2
大陸以外市場.....	52,106	6.5	84,285	6.2	114,038	5.7	54,840	8.3	33,810	3.0
小計	343,323	42.5	373,956	27.5	325,827	16.2	148,763	22.6	169,548	15.2
總計	807,007	100.0	1,360,364	100.0	2,016,936	100.0	656,946	100.0	1,118,080	100.0

於往績記錄期間，來自流通領域的收入的絕對值及佔總收入的比例均有所增長，主要由於我們持續關注該領域的業務並持續擴展，受我們在行業內的深入滲透及項目規模不斷擴大驅動。隨著我們在流通領域的部署迅速擴展，我們在採購、製造及交付方面實現了不斷增長的規模經濟效益，有助於提高成本效益及增加經營槓桿。

製造領域的收入，雖然隨著時間的推移佔我們總收入的比例持續下降，但反映了我們主動優化業務組合，並將資源重新分配至不同應用領域。製造領域收入的絕對值由2023年的人民幣343.3百萬元增加至2024年的人民幣374.0百萬元，而同年其佔總收入的比例則由42.5%減少至27.5%。於2025年，製造領域的收入由2024年的人民幣374.0百萬元下跌至人民幣325.8百萬元，其收入貢獻由27.5%進一步下跌至16.2%。製造領域收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣148.8百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣169.5百萬元，而其收入貢獻於同期由22.6%下降至15.2%。該等趨勢反映我們持續策略性優化製造領域的項目組合，包括更有選擇性地專注於高價值項目及提供標準化解決方案。請參閱「一 毛利及毛利率」。根據灼識諮詢，製造領域對倉儲自動化的需求依然巨大，隨著基於ACR的製造自動化在全球加速普及，該領域蘊藏著巨大的市場拓展潛力。此外，我們在往績記錄期間錄得製造領域相對較高的毛利率，這表明其具有強勁的獲利潛力。因此，製造領域仍然是我們未來擴張的重要領域。

財務資料

按解決方案類型劃分的收入

下表載列於所示期間我們按主要解決方案類型劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	估收入的百		估收入的百		估收入的		估收入的		估收入的	
	人民幣千元	分比	人民幣千元	分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
							(未經審核)			
主要解決方案類型 ⁽¹⁾										
HaiPick System 1	748,408	92.8	1,159,561	85.2	715,776	35.5	462,226	70.4	331,818	29.7
HaiPick System 2	56,047	6.9	108,163	8.0	18,588	0.9	8,023	1.2	23,964	2.1
HaiPick System 3	2,552	0.3	92,640	6.8	1,134,926	56.3	186,618	28.4	606,843	54.3
HaiPick Climb.	—	—	—	—	136,091	6.7	79	0.0	148,691	13.3
其他	—	—	—	—	11,555	0.6	—	—	6,764	0.6
總計	807,007	100.0	1,360,364	100.0	2,016,936	100.0	656,946	100.0	1,118,080	100.0

附註：

- (1) 在實際部署與銷售中，電子製造產倉一體化通常在與HaiPick Systems緊密整合後而提供，因此並無呈列為單獨的解決方案類型。

於往績記錄期間，我們的收入主要來自HaiPick Systems，該產品仍為我們ACR解決方案業務的核心產品。HaiPick Systems產生的收入從2023年的人民幣807.0百萬元增加至2024年的人民幣1,360.4百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣1,869.3百萬元，分別佔各年度總收入的100.0%、100.0%及92.7%。截至2026年6月30日止六個月，HaiPick Systems產生的收入為人民幣962.6百萬元，佔我們該期間總收入的86.1%。2025年，我們正式推出HaiPick Climb並開始從此類解決方案中產生收入，該解決方案於2025年及截至2026年6月30日止六個月分別貢獻了人民幣136.1百萬元及人民幣148.7百萬元，分別佔我們總收入的6.7%及13.3%。

按地理位置劃分的收入

多年來，我們建立了一個分佈地域多樣且廣泛的客戶基礎。於2023年、2024年及2025年以及截至2026年6月30日止六個月，自大陸以外市場產生的收入分別佔總收入的24.2%、38.1%、47.0%及50.2%。

財務資料

下表載列所示期間我們按客戶地理位置（根據管理該等客戶的內部團隊的所在地而釐定）劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元 (未經審核)	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比
地理位置										
大陸市場	612,093	75.8	842,407	61.9	1,069,083	53.0	408,585	62.2	556,331	49.8
大陸以外市場 EMEA	16,391	2.0	144,835	10.6	499,612	24.8	115,953	17.7	291,854	26.1
– 羅馬尼亞	–	–	–	–	201,074	10.0	–	–	3,703	0.3
– 波蘭	–	–	32,713	2.4	52,212	2.6	50,142	7.6	47,343	4.2
– 西班牙	–	–	42,070	3.1	48,811	2.4	37,953	5.8	18,788	1.7
– 荷蘭	14,668	1.8	890	0.1	31,184	1.5	50	0.0	185,682	16.6
– 其他 ⁽¹⁾	1,723	0.2	69,162	5.0	166,331	8.3	27,808	4.3	36,338	3.3
美洲	113,314	14.1	178,997	13.2	191,253	9.5	43,827	6.6	100,131	8.9
– 美國	79,855	9.9	118,526	8.7	174,478	8.7	40,889	6.2	97,391	8.7
– 其他 ⁽²⁾	33,459	4.2	60,471	4.5	16,775	0.8	2,938	0.4	2,740	0.2
亞太地區其他國家	65,209	8.1	194,125	14.3	256,988	12.7	88,581	13.5	169,764	15.2
– 日本	22,455	2.8	61,057	4.5	137,941	6.8	38,642	5.9	144,362	12.9
– 新加坡	2,044	0.3	23,739	1.7	64,244	3.2	30,061	4.6	945	0.1
– 其他 ⁽³⁾	40,710	5.0	109,329	8.1	54,803	2.7	19,878	3.0	24,457	2.2
小計	194,914	24.2	517,957	38.1	947,853	47.0	248,361	37.8	561,749	50.2
總計	<u>807,007</u>	<u>100.0</u>	<u>1,360,364</u>	<u>100.0</u>	<u>2,016,936</u>	<u>100.0</u>	<u>656,946</u>	<u>100.0</u>	<u>1,118,080</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 包括（其中包括）意大利及英國。
- (2) 包括（其中包括）加拿大及墨西哥。
- (3) 包括（其中包括）韓國及澳洲。

我們的大陸以外業務迅速擴展，已成為我們增長態勢的核心部分。大陸以外市場的收入貢獻由2023年佔我們總收入的24.2%增至2025年的47.0%，再增至截至2026年6月30日止六個月的50.2%，這主要受我們EMEA業務的顯著增長以及美洲及亞太區其他地區的收入持續增長所推動。該增長反映主要大陸以外市場對我們的ACR解決方案的需求不斷增長。在該等市場中，客戶普遍擁有成熟的物流及履約基礎設施，高度重視運營效率及自動化，並且對靈活、可擴展的倉儲物流解決方案的需求日益增加，以支持大規模、高吞吐量倉庫及履約營運。大陸以外市場不僅帶來更多的初始部署收入，還創造了有意義的經常性服務收入機會，使我們的全球版圖成為長期利潤率及整體財務表現改善的結構性貢獻因素。有關更多資料，請參閱「一 影響經營業績的主要因素 – 擴展全球佈局」。

按銷售渠道劃分的收入

我們通過兩個主要銷售渠道產生收入：(i)直銷，即直接與客戶進行銷售，及(ii)渠道合作夥伴銷售，即透過渠道合作夥伴進行銷售。這些渠道的組合反映了各地區在客戶概況、項目複雜度及當地執行要求方面的差異。

財務資料

下表載列所示期間我們按銷售渠道劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元 (未經審核)	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比
銷售渠道										
直銷	513,879	63.7	822,462	60.5	1,498,467	74.3	496,802	75.6	462,951	41.4
渠道合作夥伴銷售	293,128	36.3	537,902	39.5	518,469	25.7	160,144	24.4	655,129	58.6
總計	807,007	100.0	1,360,364	100.0	2,016,936	100.0	656,946	100.0	1,118,080	100.0

直銷

我們向有該等需要的客戶（尤其是戰略及關鍵客戶）採用直銷模式。我們的許多直接客戶項目涉及面積較大的倉庫、更高的吞吐量要求及更長的實施週期，這需要我們的工程、實施及現場支援團隊之間進行密切協調。在這些情況下，我們從解決方案設計到部署及穩定階段都直接與終端客戶合作，這使我們能夠更有效地管理系統性能、快速響應運營需求，並在整個項目生命週期內保持對服務質量的控制。於往績記錄期間，直銷收入佔我們收入的大部分，主要由於我們通常直接與終端客戶接洽的大型項目的合約價值顯著較高。

透過渠道合作夥伴銷售

我們與不斷擴大的渠道合作夥伴網絡緊密合作，利用其已建立的客戶基礎及本地執行能力銷售我們的ACR解決方案，這是我們在大陸以外市場的主要市場推廣模式。這種渠道模式使我們能夠擴大地理覆蓋範圍、加速進入市場及更有效地為終端客戶服務，尤其是在當地業務、工程能力及熟悉區域運營規範對商業成功至關重要的市場。

我們的大部分渠道合作夥伴為系統集成商，彼等為倉儲自動化及數字化項目的解決方案提供商。彼等通常將我們的ACR系統與其自身的軟件平台、貨架結構及其他自動化組件相結合，向終端客戶提供全棧解決方案。通過與該等合作夥伴合作，我們能夠利用彼等的行業關係及客戶網絡加速市場滲透，受益於他們的本地化實施、工程及售後能力，進一步提高交付效率和客戶滿意度，並從一線客戶的使用中獲得第一手反饋，並將有關反饋納入我們的產品迭代中。我們的ACR解決方案日益標準化，使我們能夠與系統集成商進行更無縫的合作，支持可擴展的銷售及交付生態系統，並減少實施人力需求，以加速推出我們的解決方案並提高跨地區的部署效率。截至2026年6月30日，在全球十大系統集成商中（按2025年收入排序），我們已與五家建立合作夥伴關係，與大多數業界同行相比，我們與領先的系統集成商進行更廣泛的合作。在其他情況下，我們的渠道合作夥伴根據對我們的ACR解決方案的理解及認知，直接向終端客戶推廣及轉售我們的ACR解決方案。在此過程中，彼等亦向終端客戶提供設計、實施及維護等配套服務。

於往績記錄期間，儘管不同時期的相對貢獻有所不同，通過我們的渠道合作夥伴進行的銷售佔我們ACR解決方案收入的很大一部分。在我們創業初期，在我們整體規模還很有限的時候，我們主要依賴直銷，特別是為了服務主要客戶及獲得支持技術

財務資料

驗證及市場進入的初步大型項目。隨著我們的客戶基礎擴大及產品種類變得更加標準化，包括引入模塊化程度更高且可部署性更高的新產品，如*HaiClimbers*，使用渠道合作夥伴對我們擴大市場覆蓋範圍及服務更廣泛的客戶群至關重要。

儘管直銷將繼續作為一個有意義的市場推廣渠道，我們預期與渠道合作夥伴的合作將在擴大不同地區及客戶群的部署方面日益重要。

銷售成本

銷售成本主要包括以下項目：

- 材料成本佔我們銷售成本的最大部分。於整個往績記錄期間，通過產品標準化的顯著改進，我們提升了組件的通用性並降低了SKU的複雜性。該等提升措施可提高長期的材料成本效益，並將隨時間的推移逐步降低材料成本佔收入的百分比。
- 實施成本包括工程人工、現場安裝、調試、測試、技術支持及特定項目現場服務。
- 物流成本指包裝、運輸及向客戶交付ACR解決方案所產生的開支，包括適用稅項。
- 存貨撇減指超過可變現淨值的存貨成本。有關進一步資料，請參閱「一 綜合資產負債表中部分項目的討論－資產－存貨」。
- 股份支付指根據員工激勵計劃向合資格僱員就彼等向我們作出貢獻授出的購股權。詳情請參閱「附錄四－法定及一般資料－員工激勵計劃」。

下表載列所示期間我們按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025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 (未經審核)	%	人民幣千元	%
材料成本.....	469,099	58.1	734,026	54.0	972,979	48.2	342,066	52.1	537,874	48.1
實施成本.....	97,785	12.2	154,884	11.3	203,341	10.1	64,193	9.8	118,275	10.5
物流成本.....	36,500	4.5	78,831	5.8	173,910	8.6	53,164	8.1	69,314	6.2
存貨撇減.....	73,707	9.1	33,593	2.5	35,573	1.8	9,215	1.4	7,453	0.7
股份支付.....	762	0.1	1,571	0.1	1,538	0.1	843	0.1	568	0.1
總計	<u>677,853</u>	<u>84.0</u>	<u>1,002,905</u>	<u>73.7</u>	<u>1,387,341</u>	<u>68.8</u>	<u>469,481</u>	<u>71.5</u>	<u>733,484</u>	<u>65.6</u>

我們的銷售成本由2023年的人民幣677.9百萬元增加至2024年的人民幣1,002.9百萬元，再增加至2025年的人民幣1,387.3百萬元，並由截至2025年6月30日止六個月的人民幣469.5百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣733.5百萬元，主要反映收入規模擴大及ACR解決方案出貨量隨業務增長而增加。儘管絕對金額有所增加，

財務資料

我們的銷售成本佔收入的百分比於往績記錄期間有所下降，自2023年的84.0%下降至2025年的68.8%，再下降至截至2026年6月30日止六個月的65.6%，反映規模擴張、持續成本管理措施以及營運及交付效率改善的影響。進一步資料請參閱「－影響經營業績的主要因素－成本管理及運營效率」。

毛利及毛利率

毛利等於我們的總收入減銷售成本。我們的毛利於往績記錄期間大幅增加，由2023年的人民幣129.2百萬元增加至2024年的人民幣357.5百萬元，並增加至2025年的人民幣629.6百萬元。相應地，我們的整體毛利率上升，由2023年的16.0%增加至2024年的26.3%，並增加至2025年的31.2%。我們的毛利由截至2025年6月30日止六個月的人民幣187.5百萬元增至截至2026年6月30日止六個月的人民幣384.6百萬元，該等期間的整體毛利率則由28.5%增至34.4%。

毛利率的提升主要由大陸以外市場業務的持續擴張所推動。大陸以外項目通常涉及較大的部署規模及較高的項目價值，大陸以外市場收入貢獻佔比仍不斷增長（由2023年的24.2%增長至2025年的47.0%，再增長至截至2026年6月30日止六個月的50.2%），提升了整體利潤率組合。我們的部署規模不斷擴大及解決方案交付的標準化及效率不斷提高亦支持我們的利潤率改善。隨著更多項目在更廣泛的客戶基礎中交付，我們受益於採購、生產協調及項目執行的規模效應。同時，我們的交付團隊在處理大型及複雜項目方面積累了豐富的經驗，進一步提高了運營效率及整體毛利率表現。

展望未來，我們預期於往績記錄期間支持我們利潤率提升的相同因素在可預見未來將繼續存在。隨著我們承接更多大陸以外項目，預期高價值項目的份額將進一步增加。我們認為，這些結構性因素將推動我們的毛利率在中長期內實現逐步穩步提升。

按應用領域劃分的毛利及毛利率

下表載列所示期間我們按應用領域劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審核)									
流通	106,946	23.1	270,576	27.4	531,651	31.4	135,377	26.6	330,971	34.9
製造	96,677	28.2	122,047	32.6	135,055	41.4	62,145	41.8	61,646	36.4

於往績記錄期間，隨著絕對收入及收入貢獻的強勁增長，以及盈利能力的改善，流通領域仍然是我們收入的主要增長動力。流通領域的毛利率由2023年的23.1%增加至2025年的31.4%，再增加至截至2026年6月30日止六個月的34.9%，反映營運效率提升與規模快速擴張有關。於往績記錄期間，製造領域的盈利能力亦有明顯改善。由於我們積極優化業務組合，並聚焦製造領域的高價值項目，因此該領域的收入出現一定的年度波動，而毛利率由2023年的28.2%穩步提升至2025年的41.4%，有效提升該領域

財務資料

的盈利能力，並支持我們的整體財務表現。製造領域的毛利率由截至2025年6月30日止六個月的41.8%減至截至2026年6月30日止六個月的36.4%，主要歸因於項目組合變動。於各應用領域內，不同行業間的毛利率整體相仿，差異主要受解決方案範圍、規模及交付複雜程度等項目特定因素所影響。

按地理位置劃分的毛利及毛利率

下表載列所示期間我們按地理位置劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
(未經審核)										
大陸市場.....	114,523	18.7	178,153	21.1	222,074	20.8	87,152	21.3	167,606	30.1
大陸以外市場....	89,100	45.7	214,471	41.4	444,632	46.9	110,370	44.4	225,011	40.1

於往績記錄期間，我們於大陸以外市場錄得的毛利率持續高於大陸市場。大陸以外項目一般執行週期較長，前期統籌、物流及合規等成本較高，但一般規模較大、複雜性較高、價值較高、系統適用範圍較廣，對性能要求亦較為嚴格。此外，大陸以外客戶往往對整個項目生命週期的服務標準有更高要求，從而推動對增值服務的持續需求，而增值服務可產生經常性收入並具有結構性的更高毛利率。相比之下，大陸市場的特點是競爭更加激烈，價格敏感度更高，這通常會導致大陸項目定價空間受限，利潤率水平更低。因此，更大的項目價值、更廣泛的部署範圍及更深入的部署後服務滲透率結合，持續為大陸以外項目帶來較高毛利率。

按應用領域及地理位置劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示期間我們按應用領域及地理位置劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
(未經審核)										
流通	106,946	23.1	270,576	27.4	531,651	31.4	135,377	26.6	330,971	34.9
大陸市場.....	46,254	14.4	97,898	17.7	143,984	16.8	53,955	17.1	122,799	29.2
大陸以外市場..	60,692	42.5	172,678	39.8	387,667	46.5	81,422	42.1	208,172	39.4
製造	96,677	28.2	122,047	32.6	135,055	41.4	62,145	41.8	61,646	36.4
大陸市場.....	68,268	23.4	80,254	27.7	78,091	36.9	33,197	35.3	44,807	33.0
大陸以外市場..	28,409	54.5	41,793	49.6	56,964	50.0	28,948	52.8	16,839	49.8

財務資料

於往績記錄期間，流通領域仍為收入增長的主要增長動力，且實現毛利率持續改善，而製造領域儘管於不同期間有所波動，但仍保持相對強勁的盈利能力。於往績記錄期間，兩大應用領域的大陸以外市場毛利率普遍高於大陸市場，主要是由於大陸以外市場項目規模較大、部署範圍較廣及服務內容較多，而大陸市場面臨較激烈的競爭，客戶價格敏感度較高。

其他收入及收益

於往績記錄期間，我們的其他收入包括(i)政府補助，(ii)銀行存款及長期應收款項利息收入，(iii)軟件稅收退稅，(iv)其他經營收入，指銷售若干滯銷及陳舊存貨的收入，(v)增值稅加計抵減，(vi)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產及以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產的投資收益，主要為理財產品回報，(vii)債務投資的投資收益，包括結構性存款、定期存款及從客戶收取的銀行承兌票據，及(viii)其他。

我們的收益主要包括(i)匯兌差額收益淨額及(ii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值收益，主要反映我們持有的理财產品的公允價值變動。下表載列所示期間我們其他收入及收益的明細。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025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	人民幣千元
				(未經審核)	
其他收入					
政府補助.....	13,136	12,544	10,623	3,232	17,784
銀行存款利息收入.....	6,106	5,896	9,164	3,345	17,751
軟件稅收退稅.....	11,650	13,995	9,076	6,012	—
其他經營收入.....	5,342	8,394	3,423	1,420	2,485
增值稅加計抵減.....	92	11,864	2,018	1,959	26
長期應收款項利息收入.....	528	710	432	191	229
以公允價值計量且其變動計入當期損益 的金融資產投資收益.....	9,106	744	406	—	1,602
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的債務投 資投資收益.....	3,034	565	—	—	—
其他.....	199	143	245	110	189
收益					
匯兌差額收益淨額.....	—	—	71,677	46,446	48,152
以公允價值計量且其變動計入當期損益的 金融資產的公允價值收益.....	822	231	—	—	338
總計	50,015	55,086	107,064	62,715	88,556

財務資料

銷售及市場開支

於往績記錄期間，我們的銷售及市場開支包括(i)銷售人員的僱員薪酬，(ii)營銷及推廣支出，(iii)業務拓展活動的辦公及差旅開支，(iv)銷售人員的股份支付，(v)折舊及攤銷，(vi)諮詢服務開支，及(vii)與獲取客戶有關的其他雜項開支。

下表載列所示期間按性質劃分的銷售及市場開支明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025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	%	人民幣千元	%
	(未經審核)									
僱員薪酬.....	284,804	35.3	328,922	24.2	393,196	19.5	171,271	26.1	216,363	19.4
營銷及推廣支出.....	54,004	6.7	58,138	4.3	64,165	3.2	27,097	4.1	37,812	3.4
辦公及差旅開支.....	37,401	4.6	45,936	3.4	57,970	2.9	21,536	3.3	36,197	3.1
股份支付.....	26,245	3.3	31,720	2.3	40,828	2.0	24,145	3.7	27,887	2.5
折舊及攤銷.....	13,883	1.7	12,896	0.9	14,444	0.7	5,974	0.9	7,701	0.7
諮詢服務開支.....	3,651	0.5	7,446	0.5	7,351	0.4	2,751	0.4	5,764	0.5
其他.....	4,463	0.6	4,120	0.3	8,585	0.4	3,376	0.5	3,045	0.3
總計.....	<u>424,451</u>	<u>52.7</u>	<u>489,178</u>	<u>35.9</u>	<u>586,539</u>	<u>29.1</u>	<u>256,150</u>	<u>39.0</u>	<u>334,769</u>	<u>29.9</u>

於往績記錄期間，我們的銷售及市場開支主要反映我們的業務擴張，包括擴充我們的銷售及解決方案團隊以支持我們的大陸與大陸以外項目，以及與投標、解決方案設計及部署前驗證相關的客戶參與活動。此外，我們為支持全球營銷及品牌建設活動（包括參與主要市場的展會）而產生推廣開支，以配合我們客戶群的全球擴張。該等開支與我們於往績記錄期間商業活動擴大及客戶互動的增加一致。

我們的銷售及市場開支佔總收入的百分比由2023年的52.7%減少至2025年的29.1%，截至2026年6月30日止六個月保持相對穩定，為29.9%，反映我們的規模經濟效益逐步實現。展望未來，預期在可預見未來我們的銷售及市場開支的絕對金額將繼續增加，其主要受全球業務持續擴張的推動。同時，由於收入的增長速度預計將快於支持新市場所需的增量投資，我們預期銷售及市場開支佔總收入的百分比將隨時間的推移繼續穩步下降。

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)管理層及一般行政人員的僱員薪酬，為行政開支的最大組成部分；(ii)專業服務開支，主要關於支持企業管治及擴張活動的法律、審計、諮詢及合規服務；(iii)辦公及差旅開支，包括辦公用品、公用設施、租金及差旅開支；(iv)管理層及一般行政人員的股份支付；及(v)辦公設備及使用權資產的折舊及攤銷。

財務資料

下表載列所示期間按性質劃分的行政開支明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2023年		2024年		2025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	%	人民幣千元	%	(未經審核)	
僱員薪酬.....	113,429	14.1	114,171	8.4	118,546	5.9	59,898	9.1	62,941	5.7		
專業服務開支.....	14,410	1.8	20,145	1.5	61,849	3.1	7,555	1.1	13,924	1.2		
辦公及差旅開支.....	24,406	3.0	21,284	1.6	29,528	1.5	11,209	1.7	11,706	1.0		
股份支付.....	21,040	2.6	26,768	2.0	25,463	1.3	16,841	2.6	13,458	1.2		
折舊及攤銷.....	11,347	1.4	8,965	0.7	12,471	0.5	4,973	0.8	4,251	0.4		
其他 ⁽¹⁾	6,055	0.8	8,222	0.6	9,157	0.4	3,600	0.5	6,844	0.6		
總計.....	<u>190,687</u>	<u>23.7</u>	<u>199,555</u>	<u>14.8</u>	<u>257,014</u>	<u>12.7</u>	<u>104,076</u>	<u>15.8</u>	<u>113,124</u>	<u>10.1</u>		

附註：

(1) 其他主要指稅項及附加費以及銀行手續費。

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支包括(i)研發人員的僱員薪酬，(ii)研發人員的股份支付，(iii)原型製作及測試的材料成本，(iv)辦公及雜項開支，(v)研發活動所用設備的折舊及攤銷，(vi)諮詢服務開支，包括與研發支援相關的研發流程優化諮詢相關開支，及(vii)測試開支。我們的研發開支一般反映支持我們ACR解決方案的持續產品更新、軟件迭代及性能改進所需的資源。

下表載列所示期間按性質劃分的研發開支明細（以實值及佔總收入的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2023年		2024年		2025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	%	人民幣千元	%	(未經審核)	
僱員薪酬.....	227,152	28.1	240,990	17.7	266,541	13.2	125,564	19.1	153,257	13.7		
股份支付.....	22,225	2.8	35,114	2.6	53,107	2.6	23,120	3.5	56,862	5.1		
材料成本.....	18,981	2.4	14,053	1.0	20,186	1.0	6,014	0.9	13,501	1.2		
辦公及雜項開支.....	9,029	1.1	12,378	0.9	18,606	0.9	8,253	1.3	13,462	1.2		
折舊及攤銷.....	16,840	2.1	15,107	1.1	14,909	0.7	6,993	1.0	8,524	0.8		
諮詢服務開支.....	13,117	1.6	13,113	1.0	9,534	0.5	2,328	0.4	1,830	0.2		
測試.....	1,529	0.2	3,199	0.2	2,410	0.2	1,141	0.2	1,605	0.1		
總計.....	<u>308,873</u>	<u>38.3</u>	<u>333,954</u>	<u>24.5</u>	<u>385,293</u>	<u>19.1</u>	<u>173,413</u>	<u>26.4</u>	<u>249,041</u>	<u>22.3</u>		

我們的研發開支按實值由2023年的人民幣308.9百萬元增加至2024年的人民幣334.0百萬元、2025年的人民幣385.3百萬元，再由截至2025年6月30日止六個月的人民幣173.4百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣249.0百萬元，主要由於持續執行我們的產品及技術路線圖。增長反映多個產品線的持續開發、迭代及測試活

財務資料

動，部分被資源管理效率提升抵銷。例如，於2023年，多項產品迭代及衍生模型需要更多原型及樣品零件，導致材料使用量增加。於2024年，由於我們加強對原型應用的管控、鼓勵重複使用及減少不必要樣品製作，整體材料消耗有所下降。於2025年，材料成本增加乃由於推出HaiClimbers相關新型組件的額外開支。截至2026年6月30日止六個月，增加主要反映我們持續投資產品和技術開發。

於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的研發開支佔收入的百分比分別為38.3%、24.5%、19.1%、26.4%及22.3%。雖然研發開支絕對金額持續增長，但隨著收入基數擴大，研發開支佔收入的比率有所下降，這反映出規模槓桿效應及資源管理提升。展望未來，我們預期受重大項目週期、軟件開發需求、產品升級及技術人才招聘的推動，研發投資的絕對金額將繼續增長。然而，隨著規模經濟效益的提升及開發資源管理的日益規範，我們預期研發開支佔總收入的百分比將隨時間的推移繼續下降，同時我們保持對技術開發的持續投資，作為提高競爭力的核心驅動因素。

金融及合約資產的減值虧損淨額

我們的金融及合約資產的減值虧損主要與貿易應收款項及合約資產的預期信貸虧損撥備有關。該等金額反映我們基於客戶信用狀況、應收款項賬齡及歷史收款模式定期更新的虧損撥備。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得金融資產減值虧損淨額人民幣4.6百萬元、人民幣1.6百萬元、人民幣7.3百萬元、人民幣3.9百萬元及人民幣1.2百萬元。相對於我們的貿易應收款項及合約資產結餘規模，於各期間錄得的減值虧損仍然適中，並主要反映出我們根據適用會計準則作出的常規調整。

其他開支

其他開支主要包括(i)因重新計量以外幣計值的贖回負債及其他以外幣計值結餘所產生的匯兌虧損；(ii)出售非流動資產的虧損；及(iii)減值虧損。於往績記錄期間，匯兌虧損隨外匯變動而波動，尤其是在大陸以外交易有所增加的情況下。出售非流動資產的虧損主要與報廢或更換我們營運不再需要的設備及使用權資產有關。若干固定資產相關減值虧損主要源自於對該等雖然尚未達到使用壽命終點，但已不再具有可收回經濟價值的固定資產確認的減值。

融資成本

於往績記錄期間，我們的融資成本包括銀行貸款利息、租賃負債利息及長期應付款項利息。租賃相關利息開支主要來自我們的製造工廠、倉庫以及大陸和大陸以外辦公室物業的租賃物業。長期應付款項利息與設備融資安排及其他長期債務有關。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別產生融資成本人民幣5.2百萬元、人民幣6.6百萬元、人民幣9.1百萬元、人民幣4.3百萬元及人民幣3.4百萬元。

財務資料

贖回負債利息

贖回負債利息與授予若干[編纂]前投資者贖回權所產生的贖回負債有關。於往績記錄期間，於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的贖回負債利息分別為人民幣211.2百萬元、人民幣239.7百萬元、人民幣293.9百萬元、人民幣137.7百萬元及人民幣197.6百萬元。

衍生負債公允價值變動的虧損

衍生負債公允價值變動的虧損產生自向若干[編纂]前投資者授出反攤薄權。於往績記錄期間，我們於2023年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月並無錄得任何衍生負債公允價值變動的收益或虧損，而於2024年則錄得衍生負債公允價值變動的虧損人民幣333.1百萬元。

所得稅開支

於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得所得稅開支人民幣1.0百萬元、人民幣3.0百萬元、人民幣15.2百萬元、人民幣9.0百萬元及人民幣1.0百萬元。於往績記錄期間，所得稅開支增加主要由於若干附屬公司開始產生應稅利潤，導致在附屬公司層面實際繳納稅款。

我們多家中國附屬公司（包括深圳市海柔創新科技有限公司及庫寶軟件）被認定為高新技術企業（「高新技術企業」），因而享有15%的優惠企業所得稅稅率。深圳市海柔創新科技有限公司及庫寶軟件的高新技術企業稅收優惠資質分別持續有效至2026年10月及2026年11月，且我們擬於該等資質到期後申請續期。此外，根據適用中國稅收政策，我們符合條件的研發開支可享受加計扣除優惠。大陸以外附屬公司適用當地法定稅率，稅率介乎約17%至35%。

各期間經營業績比較

截至2026年6月30日止六個月與截至2025年6月30日止六個月比較

收入

我們的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣656.9百萬元增加70.2%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1,118.1百萬元，主要由於大陸及大陸以外市場的收入均增加，而其中大陸以外市場收入錄得較快增長。

流通領域

流通領域收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣508.2百萬元增加86.7%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣948.5百萬元。該增長主要由於(i)流通領域主要垂直行業持續提高倉儲自動化的採用率；(ii)現有主要客戶持續進行複製及多站點部署，推動客戶滲透率進一步提升；及(iii)期內數個大型大陸以外項目交付及驗收。

財務資料

製造領域

製造領域的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣148.8百萬元增加14.0%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣169.5百萬元，主要反映我們策略性調整業務組合，以專注於高價值客戶及項目。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣469.5百萬元增加56.2%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣733.5百萬元，主要由於材料、實施以及物流及運輸成本持續增長，反映解決方案部署規模擴大及地域組合變化。

具體而言，該增加主要歸因於：

- **材料成本增加**，由截至2025年6月30日止六個月的人民幣342.1百萬元增加57.2%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣537.9百萬元，主要由於解決方案部署規模擴大，反映期內交付的ACR及其他相關組件的數量增加。
- **實施成本上升**，由截至2025年6月30日止六個月的人民幣64.2百萬元增加84.2%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣118.3百萬元，主要由於解決方案部署規模擴大及大陸以外市場的收入貢獻由截至2025年6月30日止六個月的37.8%增加至2026年同期的50.2%。
- **物流及運輸成本增加**，由截至2025年6月30日止六個月的人民幣53.2百萬元增加30.4%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣69.3百萬元，主要由於解決方案部署規模擴大及相關的出貨量增加。有關增速低於我們同期的收入增長，反映出規模經濟效益及物流效率的提升。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由截至2025年6月30日止六個月的人民幣187.5百萬元大幅增加105.2%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣384.6百萬元。我們的毛利率由截至2025年6月30日止六個月的28.5%改善至截至2026年6月30日止六個月的34.4%。毛利率的提升主要由以下因素推動：

- (i) **大陸以外市場的貢獻增加**，一般而言，大陸以外市場的利潤率高於大陸市場項目。於往績記錄期間，大陸以外市場與大陸市場在市場結構及客戶定價方面的差異對整體毛利率產生顯著的積極影響。此轉變反映於我們的收入組合，其中大陸以外市場的收入貢獻由截至2025年6月30日止六個月的37.8%增加至截至2026年6月30日止六個月的50.2%。儘管大陸以外市場的毛利率由截至2025年6月30日止六個月的44.4%下降至截至2026年6月30日止六個月的40.1%，但仍高於大陸市場於截至2026年6月30日止六個月的30.1%。
- (ii) **增加規模經濟效益**，提高我們的採購槓桿，並有助降低零部件的平均成本。隨著部署數量及規模持續擴大，尤其是合約價值較高的大型項目佔比提高，我們的採購量大幅增加。這使我們能夠從主要零部件供應商及製造

財務資料

合作夥伴處獲得更優惠的定價條款。同時，重複執行類似規模和配置的項目，提高生產計劃的準確性及現場執行效率。以上因素促成大陸市場毛利率由截至2025年6月30日止六個月的21.3%增加至截至2026年6月30日止六個月的30.1%。

流通領域

截至2026年6月30日止六個月，流通領域的毛利率增加至34.9%，而截至2025年6月30日止六個月則為26.6%，反映儘管期內收入持續增長且業務規模擴大，仍能保持持續的運營效率、規範的項目執行以及穩定的定價和成本控制。

製造領域

截至2026年6月30日止六個月，製造領域的毛利率為36.4%，而截至2025年6月30日止六個月則為41.8%。波動主要由於項目組合變動，此乃由於毛利率可能因個別項目的範圍、規模和交付的複雜性而異。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2025年6月30日止六個月的人民幣62.7百萬元增加41.2%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣88.6百萬元，主要由於現金結餘及存款增加導致銀行存款利息收入增加，以及期內收取的政府補助增加，部分被軟件稅收退稅減少所抵銷。

銷售及市場開支

我們的銷售及市場開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣256.2百萬元增加30.7%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣334.8百萬元，主要由於為支持我們不斷擴大業務運營而增加僱員薪酬，以及因我們持續擴張業務及進行客戶開發活動而令營銷及推廣支出以及辦公及差旅開支增加。我們的銷售及市場開支佔收入的百分比由截至2025年6月30日止六個月的39.0%減少至截至2026年6月30日止六個月的29.9%，反映了隨著收入增長，我們銷售及市場活動的經營槓桿有所改善及效率更高。

行政開支

我們的行政開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣104.1百萬元增加8.7%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣113.1百萬元，主要由於專業服務費用增加。

研發開支

我們的研發開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣173.4百萬元增加43.6%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣249.0百萬元，主要由於(i)研發人員的僱員薪酬增加，反映增加對研發資源的投資，以支持開發更廣泛的產品及技術；(ii)為配合我們的長期研發戰略，研發人員的股份支付開支增加；及(iii)與加強新產品開發及測試活動相關的材料成本較高。

財務資料

金融及合約資產的減值虧損淨額

我們的金融及合約資產的減值虧損淨額由截至2025年6月30日止六個月的人民幣3.9百萬元減少至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1.2百萬元，主要由於其後收回若干貿易應收款項後，撥回先前就此確認的減值虧損。

其他開支

我們的其他開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣2.9百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣3.9百萬元，主要由於銷售滯銷及陳舊存貨產生的開支增加。

融資成本

我們的融資成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣4.3百萬元減少22.7%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣3.4百萬元，主要由於償還所有計息銀行借款。

贖回負債利息

我們的贖回負債利息由截至2025年6月30日止六個月的人民幣137.7百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣197.6百萬元，主要反映贖回負債增加。詳情請參閱「－債務－贖回負債」。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣9.0百萬元減少至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1.0百萬元，主要由於期內若干附屬公司錄得較低的應課稅利潤。

期內虧損

由於上述原因，我們的期內虧損由截至2025年6月30日止六個月的人民幣441.3百萬元減少2.4%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣430.9百萬元。

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣1,360.4百萬元增加48.3%至2025年的人民幣2,016.9百萬元，主要由於大陸及大陸以外市場的收入均增加，而其中大陸以外收入錄得較快增長。

流通領域

流通領域收入由2024年的人民幣986.4百萬元增加71.4%至2025年的人民幣1,691.1百萬元。該增長主要歸功於：(i)流通領域對倉儲自動化的採用持續增加；(ii)在新客戶獲取及客戶複購的支持下，客戶滲透率不斷提升；及(iii)更廣泛及更標準化的產品組合。

財務資料

製造領域

製造領域的收入由2024年的人民幣374.0百萬元減少12.9%至2025年的人民幣325.8百萬元，主要原因是我們對業務組合進行了戰略調整，在製造領域轉向利潤率更高的項目，以將資源重新分配給高價值客戶並擴大我們的全球影響力。因此，儘管收入略有下降，但客戶整體質量和製造領域的盈利能力均顯著提升。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣1,002.9百萬元增加38.3%至2025年的人民幣1,387.3百萬元，主要由於材料、施工及物流及運輸成本增長，反映了我們的收入增長及交付量不斷擴大。

更具體地說，該增加主要歸因於：

- 材料成本增加，於2024年至2025年增加32.6%，大致與解決方案部署規模擴大一致，反映年內交付的ACR及其他相關組件的數量增加。
- 實施成本上升，於2024年至2025年增加31.3%，主要由於同年大陸以外市場收入貢獻增加，從2024年的38.1%增加至2025年的47.0%。實施成本上升也歸因於客戶部署數量增加及複雜性不斷提高。
- 物流及運輸成本增加，主要由於大陸以外訂單量持續增加及相關大陸以外出貨量增加，這與我們來自大陸以外市場的收入顯著增長相符。此外，於2024年開始，我們推出改進包裝結構、出貨密度規劃提升、引進專職物流管理人員等一系列物流優化措施，部分抵銷大陸以外出貨量增加帶來的影響。隨著大陸以外出貨量進一步擴大，這些舉措預計將支持效率的持續提升。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2024年的人民幣357.5百萬元增加76.1%至2025年的人民幣629.6百萬元。我們的毛利率由2024年的26.3%改善至2025年的31.2%。毛利率的提升主要由以下因素推動：

- (i) 大陸以外市場的貢獻增加，一般而言，大陸以外市場的利潤率高於大陸市場項目。於往績記錄期間，大陸以外市場與大陸市場在市場結構及客戶定價方面的差異對整體毛利率產生顯著的積極影響。此轉變反映在我們的收入組合中，大陸以外市場收入貢獻由2024年的38.1%上升至2025年的47.0%。值得注意的是，於2025年，來自大陸以外市場的訂單量佔我們總訂單量的50%以上，標誌着大陸以外市場的貢獻日益增加。
- (ii) 增加規模經濟效益，提高我們的採購槓桿，並有助降低零部件的平均成本。隨著部署數量及規模持續擴大，尤其是合約價值較高的大型項目佔比提高，我們的採購量大幅增加。這使我們能夠從主要零部件供應商及製造

財務資料

合作夥伴處獲得更優惠的定價條款。同時，重複執行類似規模和配置的項目，提高生產計劃的準確性及現場執行效率。

該等因素已反映於我們於大陸以外市場的毛利率，由2024年的41.4%增加至2025年的46.9%。

流通領域

於2025年，流通領域的毛利率增加至31.4%，而2024年為27.4%。這表明儘管在此年度收入持續增長且業務規模擴大，但公司仍保持了持續的運營效率、規範的項目執行以及穩定的定價和成本控制。

製造領域

於2025年，製造領域的毛利率大幅上升至41.4%，而2024年為32.6%。該大幅改善主要歸因於我們持續優化製造領域的項目組合轉向高價值及高利潤的項目。該利潤率擴張反映盈利能力顯著提升，並反映我們在製造領域注重質量的方法的有效性。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣55.1百萬元增加94.4%至2025年的人民幣107.1百萬元，主要由於匯兌差額收益淨額，部分因適用政策變動導致可獲得的增值稅加計抵減大幅減少所抵銷。

銷售及市場開支

我們的銷售及市場開支由2024年的人民幣489.2百萬元增加19.9%至2025年的人民幣586.5百萬元，主要由於授予銷售員工的僱員薪酬及股份支付增加，以及辦公及差旅開支增加以支持我們不斷擴大的大陸以外客戶基礎及售前活動。有關增加與我們更廣泛的全球擴張及跨境商業活動量增加一致。我們的銷售及市場開支佔收入的百分比由2024年的35.9%減少至2025年的29.1%，反映了隨著收入增長，我們銷售及市場活動的經營槓桿有所改善及效率更高。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣199.6百萬元增加28.8%至2025年的人民幣257.0百萬元，主要由於專業服務費用增加。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣334.0百萬元增加15.4%至2025年的人民幣385.3百萬元，主要由於(i)研發人員的僱員薪酬增加，反映我們對研發人才結構的調整及持續招募全球人才以支持長期研發戰略；及(ii)辦公及差旅開支增加，由於我們於2025年就增加戰略項目的投資，與客戶進行更深入合作及互動，使研發人員出差更為頻繁。

財務資料

金融及合約資產的減值虧損淨額

我們的金融及合約資產的減值虧損淨額由2024年的人民幣1.6百萬元增加至2025年的人民幣7.3百萬元。

其他開支

我們的其他開支由2024年的人民幣61.6百萬元減少83.9%至2025年的人民幣9.9百萬元。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣6.6百萬元增加37.6%至2025年的人民幣9.1百萬元，主要由於2025年的新增銀行貸款導致銀行貸款利息增加。

贖回負債利息

我們的贖回負債利息由2024年的人民幣239.7百萬元增加至2025年的人民幣293.9百萬元，主要反映贖回負債增加。詳情請參閱「一 債務 — 贖回負債」。

衍生負債公允價值變動的虧損

於2025年，我們並無錄得任何衍生負債公允價值變動的收益或虧損，2024年的衍生負債公允價值變動虧損則為人民幣333.1百萬元，主要由於向若干[編纂]前投資者授予反攤薄權而產生衍生負債公允價值變動，而有關權利於2024年觸發，導致該年度錄得重大的重新計量虧損，而於2025年並無觸發相關事件。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣3.0百萬元大幅增加至2025年的人民幣15.2百萬元，主要由於若干附屬公司隨著其業務達致收支平衡而開始錄得應課稅利潤。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2024年的人民幣1,255.7百萬元減少34.1%至2025年的人民幣827.5百萬元。

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

我們的收入由2023年的人民幣807.0百萬元增加68.6%至2024年的人民幣1,360.4百萬元，主要受大陸及大陸以外市場的收入增加所推動，而大陸以外收入錄得相對較快增長。

流通領域的收入由2023年的人民幣463.7百萬元大幅增加至2024年的人民幣986.4百萬元，而製造領域的收入則由2023年的人民幣343.3百萬元增加至2024年的人民幣374.0百萬元。該增長主要由於(i)流通領域及製造領域中倉儲自動化日益普及，(ii)在新客戶獲取及客戶複購的支持下客戶的滲透率不斷提升，及(iii)更廣泛的產品組合，包括對核心產品線的迭代及升級。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣677.9百萬元增加47.9%至2024年的人民幣1,002.9百萬元。該增加反映材料、實施、物流及其他成本組成部分的增長，反映了收入增長及交付量不斷擴大。

更具體地說，該增加主要歸因於：

- 材料成本增加，2024年同比增加56.5%，大致與解決方案部署規模擴大一致，反映年內交付的ACR及其他相關組件的數量增加。
- 實施成本增加，於2023年至2024年增加58.4%，主要由於同年大陸以外市場的收入貢獻增加。實施成本增加亦由於客戶部署的數量增加且複雜性不斷提高。
- 物流及運輸成本增加，主要由於大陸以外訂單量持續增加及相關大陸以外出貨量增加。該趨勢與我們大陸以外收入的大幅增長一致，即大陸以外市場收入佔總收入的比例由2023年的24.2%上升至2024年的38.1%。此外，於2024年開始，我們推出優化包裝結構、更好地規劃出貨密度、引進專職物流管理人員等一系列物流優化措施，部分抵銷大陸以外出貨量增加帶來的影響。隨著大陸以外出貨量進一步擴大，這些舉措預計將支持效率的持續提升。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣129.2百萬元增加至2024年的人民幣357.5百萬元，而同年，毛利率由16.0%提升至26.3%。毛利率的提升主要由以下因素推動：

- (i) 大陸以外市場的貢獻增加，一般而言，大陸以外市場的利潤率高於大陸項目。於往績記錄期間，大陸以外市場與大陸市場在市場結構及客戶定價方面的差異對整體毛利率產生顯著的積極影響。此轉變反映在我們的收入組合中，大陸以外市場的收入貢獻佔比由2023年的24.2%上升至2024年的38.1%，並進一步上升至2025年的47.0%。值得注意的是，於2025年，來自大陸以外市場的訂單量佔我們總訂單量的50%以上，標誌着大陸以外市場的貢獻日益增加。
- (ii) 增加規模經濟效益，提高我們的採購槓桿，並有助降低零部件的平均成本。隨著部署數量及規模持續擴大，尤其是合約價值較高的大型項目佔比提高，我們的採購量大幅增加。這使我們能夠從主要零部件供應商及製造合作夥伴處獲得更優惠的定價條款。同時，重複執行類似規模和配置的項目，提高生產計劃的準確性及現場執行效率。

流通領域

流通領域的毛利率由2023年的23.1%增加至2024年的27.4%，有關改善主要歸因於在收入快速增長及規模擴張的同時實現運營效率提升。由於流通業務的絕對收入及

財務資料

收入貢獻持續增長，我們受惠於更好地分攤固定經營成本、提高執行效率及各項目標準化程度提高。隨著流通業務過渡至更具規模及更成熟的增長階段，該等因素共同使流通領域的利潤率提升。

製造領域

製造領域的毛利率由2023年的28.2%上升至2024年的32.6%。有關改善主要由於我們從2024年開始積極優化製造領域的項目組合，轉向更高價值及更高利潤的項目，使年內利潤狀況更佳及盈利能力顯著增強。

其他收入及收益

其他收入及收益於2023年為人民幣50.0百萬元，而於2024年為人民幣55.1百萬元，在上述兩個年度保持基本穩定。同比略漲主要由於(i)根據中國大陸增值稅加計抵減政策有權享受的增值稅加計抵減及軟件稅收退稅增加；及(ii)其他經營收入由人民幣5.3百萬元增加至人民幣8.4百萬元，主要由於我們加強存貨管理，處置滯銷及陳舊存貨所致。該等增加部分被以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的投資收益由人民幣9.1百萬元減少至人民幣0.7百萬元所抵銷，主要由於結構性存款的投資回報減少，此乃由於結餘減少及該等投資利率波動所致。

銷售及市場開支

銷售及市場開支由2023年的人民幣424.5百萬元增加15.2%至2024年的人民幣489.2百萬元。該增加主要由於僱員薪酬增加，反映了我們大陸以外銷售團隊的本地化，以及隨著業務擴張而提高銷售人員的薪酬水平。此外，隨著我們擴展業務及加強跨境商業活動，客戶拜訪及現場活動更為頻繁，導致辦公及差旅開支有所增加。我們的銷售及市場開支佔收入的百分比由2023年的52.7%減少至2024年的35.9%，反映隨著我們的業務規模擴大，我們的銷售及市場活動的經營槓桿有所改善及效率更高。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣190.7百萬元增加4.7%至2024年的人民幣199.6百萬元，主要歸因於：(i)公司層面的活動（包括[編纂]前籌備工作、與融資活動相關的盡職審查以及與組織升級相關的諮詢業務）導致2024年的諮詢服務費增加，及(ii)僱員薪酬增加，主要由於授予行政人員的股份支付增加。有關增加部分被辦公及差旅開支減少所抵銷，原因是我們於2023年產生與商標註冊及組織擴建有關的大額開支，而該等活動已正常化且相關開支於2024年趨於穩定。

研發開支

研發開支由2023年的人民幣308.9百萬元增加8.1%至2024年的人民幣334.0百萬元。該增加主要由於僱員相關成本增加，包括研發人員股份支付開支增加。研發開支的整體增加部分被物料消耗減少所抵銷，物料消耗由2023年的人民幣19.0百萬元減少至2024年的人民幣14.1百萬元，主要是因為更嚴格的研發流程管理，包括加強原型應用管控、提升樣品複用率以及優化開發工作流程。

財務資料

金融及合約資產的減值虧損淨額

金融及合約資產的減值虧損淨額由2023年的人民幣4.6百萬元減少至2024年的人民幣1.6百萬元，主要由於加強貿易應收款項及應收票據的管理並提高收款效率，導致貿易應收款項及應收票據以及合約資產的減值撥備水平降低。

其他開支

其他開支由2023年的人民幣42.1百萬元增加至2024年的人民幣61.6百萬元，主要由於年內匯率波動導致匯兌虧損增加以及物業、廠房及設備的減值虧損增加。

融資成本

融資成本由2023年的人民幣5.2百萬元增加26.9%至2024年的人民幣6.6百萬元。該增加主要由於我們於2024年動用了短期及長期融資額度令銀行貸款利息增加。該等銀行貸款主要用於支持我們不斷擴大的經營規模，包括大陸以外項目部署和項目交付量增加導致的營運資金需求增加。

衍生負債公允價值變動的虧損

我們於2024年錄得衍生負債公允價值變動的虧損為人民幣333.1百萬元，而於2023年則並無錄得任何衍生負債公允價值變動的收益或虧損，主要由於向若干[編纂]前投資者授予反攤薄權而產生衍生負債公允價值變動。有關權利於2024年觸發，導致該年錄得重大的重新計量虧損，而於2023年並無觸發有關事件。

所得稅開支

所得稅開支由2023年的人民幣1.0百萬元增加至2024年的人民幣3.0百萬元，主要由於若干附屬公司於其營運達致盈虧平衡時開始錄得應課稅利潤。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2023年的人民幣1,009.0百萬元增加24.4%至2024年的人民幣1,255.7百萬元。

對綜合資產負債表中部分項目的討論

下表載列截至所示日期我們的綜合資產負債表中的部分資料。

	截至12月31日			截至6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
非流動資產總值	203,437	176,392	218,772	231,861
流動資產總值	1,731,101	2,294,583	3,604,352	3,260,592
資產總值	1,934,538	2,470,975	3,823,124	3,492,453

財務資料

	截至12月31日			截至6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
非流動負債總額	200,143	243,608	219,982	224,528
流動負債總額	4,258,724	5,575,605	7,687,922	7,638,950
負債總額	4,458,867	5,819,213	7,907,904	7,863,478
流動負債淨額	2,527,623	3,281,022	4,083,570	4,378,358
負債淨額	2,524,329	3,348,238	4,084,780	4,371,025

資產

存貨

於往績記錄期間，我們的存貨主要包括原材料、製成品、已發出貨物及合約成本。

我們的原材料主要包括電子元件、機械零件及耗材，其增加主要是由於訂單量增加，這與我們擴展解決方案交付活動一致。

製成品主要指已採購或製造但尚未轉讓或提供予特定客戶的配套及周邊設備。整個往績記錄期間的製成品結餘波動反映了生產完成與客戶交付時間表之間的時間差異，以及大型項目數量增加。

已發出貨物包括收入確認前已轉讓或向客戶提供的產品。

合約成本指合約交付流程產生的成本，包括(i)人工、材料、現場部署、系統配置及其他特定於項目的實施活動，及(ii)為履行合約而採購或生產的原材料、交付物及其他合約專屬資源，惟須符合資本化條件。

下表載列截至所示日期我們的存貨明細。

	截至12月31日			截至6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
原材料	62,290	71,056	71,207	95,528
製成品	3,664	2,758	6,259	5,611
已發出貨物	459,888	552,397	630,512	584,918
合約成本	162,781	302,161	257,539	282,333
總計	688,623	928,372	965,517	968,390

財務資料

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣688.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣928.4百萬元，主要由於年內客戶訂單增加及需要更多材料和更長交貨時間的大型項目比例增加。我們的存貨其後增加至截至2025年12月31日的人民幣965.5百萬元，主要由於我們於2025年的業務快速擴張及訂單強勁增長。截至2026年6月30日，我們的存貨維持相對穩定，為人民幣968.4百萬元。

截至2026年7月31日，截至2026年6月30日的尚未清償已發出貨物中約人民幣18.2百萬元或3.1%其後已結清。其後結算比率相對較低主要是由於出貨與客戶驗收之間的時間差異。在我們的業務模式下，收益於客戶驗收後確認，通常於安裝、測試及現場驗證後驗收。因此，截至2026年7月31日，部分已發出貨物仍有待客戶驗收。我們已根據適用的會計準則對存貨的可變現淨值進行評估，且於往績記錄期間並無發現任何重大存貨減值。

我們認為，維持適當的存貨水平使我們能夠滿足客戶的交付要求及支持大型大陸以外項目的執行，同時保持我們的整體流動資金狀況。我們已實施一系列存貨管理程序。有關進一步詳情，請參閱「業務－製造與生產－存貨管理」。

我們的存貨周轉天數（即特定年度存貨年初與年末餘額的平均值，除以同年銷售成本再乘以該年度的天數）由2023年的311天減少至2024年的294天，並進一步減少至2025年的249天，而截至2026年6月30日止六個月為241天，主要由於存貨管理效率提高。相應地，本集團的現金轉換週期由2023年的負40天顯著改善至2025年的負135天，而截至2026年6月30日止六個月為負148天。有關趨勢表明，我們通常在與供應商結算付款前收到客戶預付款，導致支持我們運營的現金流量使用有限。我們採取附有客戶預付款項的「按訂單生產」生產模式營運。截至2026年6月30日，我們的合約負債人民幣1,127.0百萬元超出我們的已發出貨物及合約成本人民幣867.3百萬元，表明有關履約成本可以由客戶墊款而非我們自身的營運資金支付。

下表載列截至所示日期我們的存貨賬齡分析。

	截至12月31日			截至6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
一年內	609,660	873,380	869,176	849,869
一至兩年.....	65,063	34,761	86,367	107,663
兩至三年.....	13,900	15,334	6,992	7,623
超過三年.....	—	4,897	2,982	3,235
	688,623	928,372	965,517	968,390

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日結存的存貨中約人民幣74.1百萬元或7.7%已於其後利用或出售。

財務資料

貿易應收款項及應收票據

於往績記錄期間，我們的貿易應收款項及應收票據主要指於日常業務過程中應收客戶的款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的貿易應收款項及應收票據分別為人民幣157.5百萬元、人民幣209.6百萬元、人民幣269.2百萬元及人民幣290.2百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們錄得貿易應收款項及應收票據減值分別為人民幣4.1百萬元、人民幣5.6百萬元、人民幣12.2百萬元及人民幣13.3百萬元。

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157.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣209.6百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣269.2百萬元，截至2026年6月30日為人民幣290.2百萬元，整體與我們的收入增長一致。

下表載列截至所示日期我們貿易應收款項的賬齡分析。

	截至12月31日			截至6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
一年內	146,404	186,539	246,276	263,535
一至兩年.....	5,448	18,631	13,186	15,903
兩至三年.....	86	1,099	9,168	9,479
總計	151,938	206,269	268,630	288,917

由於我們的客戶基礎持續擴大及多元化，我們的結算條款因不同客戶及項目類型而異。我們根據適用會計準則對我們不包含重大融資成分的貿易應收款項應用全期預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）撥備，並根據我們對其可收回性的評估記錄減值撥備。於釐定減值撥備水平時，我們已考慮包括賬齡概況、歷史收款模式及與我們業務模式相關的相對較長結算週期在內的因素。就逾期應收款項而言，我們已作出減值撥備（如適用）。管理層認為，就貿易應收款項計提減值撥備充足且足以覆蓋預期信貸風險。

我們的貿易應收款項周轉天數（即特定年度貿易應收款項流動部分（扣除減值撥備）於年初與年末餘額的平均值，除以同年收入再乘以該年度的天數）。我們的貿易應收款項周轉天數由2023年的40天增至2024年的46天，主要由於平均貿易應收款項結餘增加，與我們的整體業務增長一致。我們的貿易應收款項周轉天數由2024年的46天減少至2025年的42天，主要由於加強收款工作及加強管理。我們的貿易應收款項周轉天數其後增加至截至2026年6月30日止六個月的45天，主要反映業務擴張及客戶組合變動所產生的波動。得益於完善的信貸評估和收款機制，客戶付款良好，這對我們的應收款項狀況起到了積極作用。因此，儘管業務持續增長，我們仍能在各年度保持高效穩定的收款週期。

財務資料

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日尚未收回的貿易應收款項中約人民幣100.0百萬元或33.1%已於其後結清。我們認為，於往績記錄期間及直至2026年7月31日，貿易應收款項的可收回性並無重大問題。我們的客戶通常與我們建立業務關係並維持良好的信貸狀況，而我們過往並無出現任何重大壞賬損失。

以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的債務投資

於往績記錄期間，我們以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的債務投資主要包括自客戶收取的用於結算貿易應收款項的銀行承兌匯票及存款證。該等銀行承兌匯票主要為銀行應客戶要求發出並由我們作為應收客戶的貿易應收款項的結算而收取的銀行承兌票據。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們分別錄得以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的債務投資人民幣55.7百萬元、人民幣3.4百萬元、人民幣3.3百萬元及人民幣0.7百萬元。該等波動乃由客戶所採用的付款方式組合改變及存款證減少所致。

合約資產

我們的合約資產主要指客戶在項目交付及驗收後按合約保留的金額。根據我們標準商業安排的條款，若干客戶將扣留部分合約代價作為質保金。該等質保金須於適用保修期屆滿後根據相關合約條款向我們支付。有關我們合約資產的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註20。

我們的合約資產由截至2023年12月31日的人民幣44.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣67.9百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣89.5百萬元，截至2026年6月30日為人民幣95.4百萬元，主要由於我們業務增長帶動了項目完成量的增加。

截至2026年7月31日，截至2026年6月30日已確認合約資產中人民幣0.1百萬元或0.1%已獲認證。

預付款項、按金及其他應收款項

我們的預付款項、按金及其他應收款項包括：(i)與業務運營有關的其他應收款項及按金；(ii)物業、廠房及設備的預付款項；(iii)可抵扣增值稅；(iv)原材料及服務的預付款項；(v)與我們日常業務過程相關的服務的預付經營開支；(vi)應收關連方款項，及(vii)出口退稅。有關我們的預付款項、按金及其他應收款項的詳細明細，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註21。

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣109.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣133.8百萬元，並保持相對穩定，截至2025年12月31日為人民幣127.9百萬元，並其後增加至截至2026年6月30日的人民幣167.6百萬元，主要受業務擴張、預先採購需求較高及其他流動資產增加所推動。

截至2026年7月31日，截至2026年6月30日的預付款項、按金及其他應收款項中人民幣41.3百萬元或24.7%已結清。

財務資料

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產包括作為短期現金管理活動一部分而購買的結構性銀行存款及理財產品。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們分別錄得以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣30.8百萬元、人民幣40.2百萬元、零及人民幣140.3百萬元。該等結餘變動反映我們為優化盈餘現金收益並滿足營運資金需求而進行此類存款及／或理財產品的購買及贖回時機。

我們的投資策略專注於資本保全、流動性及審慎回報管理，旨在保全本金並確保有足夠資金用以支持業務營運，同時維持保守的風險取向。於往績記錄期間，我們的理財產品主要包括結構性存款及定期存款，而我們的債務投資主要包括就結算貿易應收款項從客戶收取的銀行承兌票據。為確保對盈餘資金的審慎管理，我們在財務部及高級管理層的監督下，採取集中投資管理方式，並根據流動資金需求、現金狀況及經營需要檢討投資安排。

我們已制定規管我們投資活動的內部控制政策及程序。於作出任何投資前，我們會對相關產品進行內部風險評估，並將其按風險水平分類。作為一般政策，我們不投資於中風險或高風險的產品，保障本金是我們理財產品的最低要求。我們亦進行合規審查以確保相關投資符合適用法律、法規及內部政策。於進行投資後，我們的財務及庫務人員持續監控相關產品的表現及風險狀況，並定期向管理層報告。我們的投資審批程序須符合內部審批門檻。庫務部門根據現金狀況及市況提出投資申請。所有投資均經過嚴格的內部審批程序，人民幣10百萬元以上的投資須經高級管理層批准。庫務管理團隊負責在獲得批准後執行及保存記錄。董事會對重大投資事項進行監督，董事參與重大投資決策的審批。

我們的管理團隊擁有庫務及財務管理的相關經驗。庫務團隊成員具有銀行工作經歷，熟悉結構性存款、定期存款等低風險常見存款產品的操作及風險特性。此外，我們的財務管理團隊在財務管理及庫務決策方面擁有豐富的經驗。

我們分類為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的投資於[編纂]後將符合上市規則第十四章的規定。

現金及現金等價物、定期存款及受限制現金

我們的現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣532.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣767.6百萬元，主要由於我們於2024年完成E輪融資所收取的所得款項。我們的現金及現金等價物進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣2,015.3百萬元，主要由於2025年取得多輪融資所得款項及業務運營改善。其後，我們的現金及現金等價物減少至截至2026年6月30日的人民幣1,416.9百萬元，主要是由於現金被用於支持我們的業務運營及理財產品的投資所致。

財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的定期存款分別為人民幣66.7百萬元、人民幣14.2百萬元、人民幣384.7百萬元及人民幣204.3百萬元。定期存款餘額的變化反映我們在定期存款、結構性存款及手頭現金之間短期流動資金配置的轉變。

我們的受限制現金主要指銀行承兌擔保按金及若干大陸以外項目所需的履約或付款擔保。我們的受限制現金由截至2023年12月31日的人民幣150.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣184.0百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣192.0百萬元，大致與我們經營的擴張及需要擔保安排的項目數量增加一致。其後，我們的受限制現金增加至截至2026年6月30日的人民幣241.1百萬元，主要由於與我們的大陸以外業務擴張有關的存款及保證金增加所致。

物業、廠房及設備

於往績記錄期間，我們的物業、廠房及設備主要包括：(i)建築物，(ii)電子設備；(iii)機器及設備；(iv)其他設備；(v)租賃裝修；及(vi)在建工程。該等資產為我們的研發、生產、測試及辦公活動提供支持。建築物與我們位於江蘇省鹽城市的生產設施有關，該設施於2025年6月投產。在建工程主要指尚未投入使用的設備及設施，以及正在進行安裝調試與項目相關的系統。有關我們的物業、廠房及設備的詳細明細，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註13。

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣45.2百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣30.4百萬元，主要由於主要設施翻新及生產設備安裝已於2023年完成，於2024年並無重大資產增加以及持續折舊所致。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣30.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣75.4百萬元，主要歸因於鹽城工廠的完成及資本化。其後，我們的物業、廠房及設備增加至截至2026年6月30日的人民幣81.5百萬元，主要由於為我們鹽城工廠的新生產線添置機器以及購買電子設備。

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產主要與我們用作生產設施、倉庫以及大陸及大陸以外辦公場所的租賃物業有關。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣107.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣86.9百萬元，主要由於我們終止若干物業的租賃或轉為短期租賃。截至2025年12月31日，我們的使用權資產進一步減少至人民幣72.2百萬元，主要歸因於現有租賃下使用權資產的持續折舊。其後，我們的使用權資產增加至截至2026年6月30日的人民幣74.8百萬元，主要由於新租賃若干辦公場所。

其他無形資產

於往績記錄期間，我們的其他無形資產主要包括軟件系統及專利。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的其他無形資產保持相對穩定，分別為人民幣12.4百萬元、人民幣13.2百萬元、人民幣12.8百萬元及人民幣13.8百萬元。

財務資料

負債

貿易應付款項及應付票據

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項及應付票據主要包括：(i)應付票據，主要指以銀行承兌票據形式向供應商支付的款項；及(ii)貿易應付款項，指就採購貨品或服務應付供應商的款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的貿易應付款項及應付票據分別為人民幣649.7百萬元、人民幣846.5百萬元、人民幣1,034.1百萬元及人民幣990.5百萬元。

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649.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣846.5百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣1,034.1百萬元，主要由於採購活動持續增多以應對我們快速增長的項目交付，以及協定信貸期項下與供應商的付款安排。其後，我們的貿易應付款項及應付票據減少至截至2026年6月30日的人民幣990.5百萬元，主要由於與供應商的付款安排發生變動導致應付票據減少，而貿易應付款項則隨著我們的採購活動增加而增加。

我們的貿易應付款項周轉天數（即特定年度貿易應付款項年初與年末餘額的平均值，除以同年銷售成本再乘以該年度的天數）由2023年的102天增加至2024年的138天，主要因為(i)隨著我們的採購量增加，我們自若干供應商獲得更長的信貸期，及(ii)我們因採購量增加錄得更高的年末貿易應付款項結餘。我們的貿易應付款項周轉天數維持相對穩定，於2025年為138天，截至2026年6月30日止六個月為136天。

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們賬齡為一年內的貿易應付款項及應付票據分別為人民幣645.6百萬元、人民幣841.0百萬元、人民幣1,029.0百萬元及人民幣987.0百萬元，而賬齡超過一年的貿易應付款項則分別為人民幣4.0百萬元、人民幣5.5百萬元、人民幣5.1百萬元及人民幣3.4百萬元。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日尚未支付的貿易應付款項中約人民幣211.5百萬元或37.0%已於其後結清。

合約負債

於往績記錄期間，我們的合約負債主要指已自客戶收取的預付款項。我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣589.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣948.0百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣1,103.5百萬元，主要由於期內客戶訂單量增加，反映客戶對我們的解決方案及交付能力的廣泛認可。我們的合約負債維持相對穩定，截至2026年6月30日為人民幣1,127.0百萬元。截至2026年6月30日，我們的合約負債人民幣1,127.0百萬元高於已發出貨物及合約成本人民幣867.3百萬元，表明該履約成本可以客戶預付款項支付而非動用我們自有的營運資金支付。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的合約負債賬齡分析。

	截至12月31日			截至6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
一年內	505,170	851,581	921,635	951,340
超過一年.....	84,450	96,466	181,907	175,642
總計	589,620	948,047	1,103,542	1,126,982

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的合約負債中人民幣25.6百萬元或2.3%其後確認為收入。

其他應付款項及應計費用

於往績記錄期間，我們的其他應付款項及應計費用主要包括(i)應付工資，(ii)待結轉銷項增值稅，(iii)非流動資產的應付款項，指就建造鹽城工廠新廠房的應付代價，(iv)其他應付稅項，(v)其他應付款項，(vi)應付第三方款項及(vii)應付租賃補償。有關我們其他應付款項及應計費用的詳細明細，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註26。

我們的流動其他應付款項及應計費用由截至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224.5百萬元，主要由於其他應付稅項隨著我們業務的增長而增加所致。截至2025年12月31日，我們的流動其他應付款項及應計費用進一步增加至人民幣365.9百萬元，主要由於[編纂]前融資及[編纂]相關應計開支以及截至年底未償還的供應商按金。截至2026年6月30日，我們的流動其他應付款項及應計費用減少至人民幣246.5百萬元，主要由於結清若干其他應付款項（主要包括就項目投標保證金向供應商收取的按金）及應付工資。

我們的非流動其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣4.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣3.4百萬元，主要由於將若干非流動應付租賃補償款項重新分類為流動部分，導致應付租賃補償款項減少。截至2025年12月31日，我們的非流動其他應付款項及應計費用其後增加至人民幣48.4百萬元，主要由於應付鹽城工廠新建廠房的建設代價，並於截至2026年6月30日維持相對穩定，為人民幣47.7百萬元。

截至2026年7月31日，截至2026年6月30日的其他應付款項及應計費用中人民幣82.3百萬元或28.0%其後已結清。

撥備

我們的撥備主要指為客戶已驗收但仍在保固期內的項目計提的質保金撥備。我們的撥備由截至2023年12月31日的人民幣41.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣74.1百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣102.8百萬元，其後增加至截至2026年6月30日的人民幣114.5百萬元，與我們的業務擴張及處於質保期的完工項目增加一致。

財務資料

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要透過股東出資及客戶現金付款滿足我們的現金需求。
[編纂]後，我們計劃以均衡方式透過經營活動所得現金、[編纂][編纂]、股權融資活動及債務融資活動為我們未來的資本需求提供資金。

流動資產及流動負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債。

	截至12月31日			截至6月30日	截至7月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動資產					
存貨	688,623	928,372	965,517	968,390	1,140,181
貿易應收款項及應收票據	147,274	202,682	264,993	286,568	238,558
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益 的債務投資	55,655	3,446	3,284	729	1,681
合約資產	24,623	38,188	45,998	55,712	53,678
預付款項、按金及其他應收款項	100,253	124,520	117,211	150,868	185,659
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金 融資產	30,822	40,231	—	140,338	300,338
現金及現金等價物	532,930	767,622	2,015,321	1,416,923	1,206,146
受限制現金	150,758	183,987	192,028	241,064	265,387
原到期日超過三個月但少於一年的定期存 款	163	5,535	—	—	—
流動資產總值	1,731,101	2,294,583	3,604,352	3,260,592	3,391,628
流動負債					
貿易應付款項及應付票據	649,664	846,529	1,034,074	990,474	980,858
合約負債	488,878	813,309	1,031,479	1,038,122	1,205,669
其他應付款項及應計費用	162,513	224,505	365,899	246,531	287,729
計息銀行貸款	10,466	91,779	70,495	—	—
租賃負債	30,050	28,464	22,967	21,595	28,066
撥備	30,512	56,706	78,437	88,300	115,763
應付稅項	952	2,538	13,224	218	—
贖回負債	2,885,689	3,511,775	5,071,347	5,253,710	5,276,344
流動負債總額	4,258,724	5,575,605	7,687,922	7,638,950	7,894,429
流動負債淨額	2,527,623	3,281,022	4,083,570	4,378,358	4,502,801

我們的流動負債淨額由截至2026年6月30日的人民幣4,378.4百萬元增加至截至2026年7月31日的人民幣4,502.8百萬元，主要由於流動負債總額增幅超過流動資產總值增幅。流動負債總額由截至2026年6月30日的人民幣7,639.0百萬元增加至截至2026年7月31日的人民幣7,894.4百萬元，主要由於合約負債增加人民幣167.5百萬元，與我們的業務擴張一致。流動資產總值由截至2026年6月30日的人民幣3,260.6百萬元增加至截至2026年7月31日的人民幣3,391.6百萬元，主要由於(i)存貨增加人民幣171.8百萬元，主要反映增加採購及囤積材料以支持持續及未來部署解決方案；及(ii)因結構性存款投資增加而令以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣160.0百萬元，部分被主要因動用現金投資結構性存款及用作營運資金而令現金及現金等價物減少人民幣210.8百萬元所抵銷。

財務資料

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣4,083.6百萬元增加至截至2026年6月30日的人民幣4,378.4百萬元，主要由於流動資產總值減幅超過流動負債總額減幅。流動負債總額由截至2025年12月31日的人民幣7,687.9百萬元減少至截至2026年6月30日的人民幣7,639.0百萬元，主要由於(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣119.4百萬元，及(ii)計息銀行貸款減少人民幣70.5百萬元，此乃由於悉數清償未償還銀行借款，部分被2026年上半年已完成融資相關贖回負債增加人民幣182.4百萬元所抵銷。流動資產總值由截至2025年12月31日的人民幣3,604.4百萬元減少至截至2026年6月30日的人民幣3,260.6百萬元，主要由於現金及現金等價物減少人民幣598.4百萬元，部分被以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣140.3百萬元所抵銷。

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣3,281.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣4,083.6百萬元，主要由於流動負債總額的增幅超過流動資產總值的增幅。流動負債總額由截至2024年12月31日的人民幣5,575.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣7,687.9百萬元，主要由於(i)贖回負債增加人民幣1,559.6百萬元，與於2025年12月完成的融資有關；(ii)合約負債增加人民幣218.2百萬元，及(iii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣187.5百萬元以及其他應付款項及應計費用增加人民幣141.4百萬元，兩者基本與我們項目量增加及整體業務增長一致。流動資產總值由截至2024年12月31日的人民幣2,294.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣3,604.4百萬元，主要由於現金及現金等價物增加人民幣1,247.7百萬元。

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣2,527.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣3,281.0百萬元，主要由於流動負債總額的增幅超過流動資產總值的增幅。流動負債總額由截至2023年12月31日的人民幣4,258.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣5,575.6百萬元，主要由於(i)贖回負債增加人民幣626.1百萬元；及(ii)合約負債增加人民幣324.4百萬元以及貿易應付款項及應付票據增加人民幣196.9百萬元，兩者基本符合我們擴大的項目量及整體業務增長。流動資產總值由截至2023年12月31日的人民幣1,731.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,294.6百萬元，主要由於存貨增加人民幣239.7百萬元以及現金及現金等價物增加人民幣234.7百萬元。

現金流量分析

下表呈列所示期間我們的綜合現金流量數據。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審核)	人民幣千元
經營活動所用現金流量淨額.....	(482,249)	(195,749)	(34,295)	(288,993)	(359,787)
投資活動(所用)/所得現金流量淨額.....	740,075	16,341	29,734	7,715	(156,178)
融資活動(所用)/所得現金流量淨額.....	(31,816)	421,434	1,253,724	148,560	(35,832)
現金及現金等價物增加淨額.....	226,010	242,026	1,249,163	(132,718)	(551,797)
年初現金及現金等價物.....	304,708	532,930	767,622	767,622	2,015,321
匯率變動的淨影響.....	2,212	(7,334)	(1,464)	17,963	(46,601)
年末現金及現金等價物.....	532,930	767,622	2,015,321	652,867	1,416,923

財務資料

我們通過現金轉換週期評估流動資金效率，現金轉換週期乃按存貨周轉天數加貿易應收款項及應收票據周轉天數減貿易應付款項及應付票據周轉天數及合約負債周轉天數之總和計算。於2023年、2024年及2025年以及截至2026年6月30日止六個月，我們的現金轉換週期分別為負40天、負85天、負135天及負148天。我們於整個往績記錄期間的現金轉換週期維持負數，主要由於貿易應收款項及應收票據周轉速度較快，我們於2023年、2024年及2025年以及截至2026年6月30日止六個月的貿易應收款項及應收票據周轉天數分別為42天、47天、42天及45天。此外，我們合約負債中反映的強勁客戶預付款可以大幅抵銷我們的存貨需求，這表示，平均而言，我們能夠在存貨悉數轉換之前向客戶收取現金。有關現金效率可減少對外部融資的依賴，增強我們的流動資金狀況並提供額外靈活性以支持業務擴張。

於往績記錄期間，我們錄得經營活動產生的現金流出淨額，是由於我們持續投資於業務擴張並產生淨虧損。於各年度，我們經營活動所用現金淨額大幅低於經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量），主要由於營運資金流動良好（包括客戶預付款增加及加快）以及貿易應付款項及應付票據增加。該等因素共同表明，隨著時間推移，我們的業務產生現金的效率更高。

此外，自2023年以來，我們的營運資金一直維持負數，主要由於我們的貿易應付款項及應付票據以及合約負債一直超過我們的存貨及貿易應收款項及應收票據。於2023年、2024年及2025年以及截至2026年6月30日止六個月，我們的營運資金分別為負人民幣302.6百萬元、負人民幣528.8百萬元、負人民幣835.0百萬元及負人民幣773.6百萬元。此營運資金架構主要由於我們有能力在項目執行前或項目初期階段取得客戶預付款項，以及供應商給予的優惠付款條款使我們能夠通過客戶預付款項及供應商信貸而非本身的現金資源為我們大部分業務營運提供資金。截至2026年6月30日，我們的合約負債人民幣1,127.0百萬元超過已發出貨物及合約成本人民幣867.3百萬元，表明該履約成本可以客戶預付款項而非本身的營運資金支付。

經營活動所用現金淨額

截至2026年6月30日止六個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣359.8百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣429.9百萬元，並已就若干非現金及非經營性項目作出調整。該等非現金及非經營性項目的調整主要包括(i)贖回負債利息人民幣197.6百萬元及(ii)股份支付人民幣98.8百萬元。該金額進一步就營運資金變動作出調整，主要包括合約負債增加人民幣51.1百萬元、(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣82.4百萬元；(ii)受限制銀行存款增加人民幣49.0百萬元；及(iii)貿易應付款項及應付票據減少人民幣44.7百萬元。

於2025年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣34.3百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣812.4百萬元，並已就若干非現金及非經營性項目作出調整。該等非現金及非經營性項目的調整主要包括(i)贖回負債利息人民幣293.9百萬元，及(ii)股份支付人民幣120.9百萬元。該金額因營運資金的變動而進一步調整，主要包括(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣186.5百萬元，(ii)合約負債增加人民幣138.5百萬元，及(iii)其他應付款項及應計費用增加人民幣115.4百萬元，部分被貿易應收款項及應收票據增加人民幣64.7百萬元及存貨增加人民幣53.5百萬元所抵銷。

於2024年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣195.7百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣1,252.7百萬元，並已就若干非現金及非經營性項目作出調整。該等非現金及非經營性項目的調整主要包括(i)贖回負債利息人民幣239.7百萬元，(ii)股份支

財務資料

付人民幣92.4百萬元，及(iii)匯兌虧損人民幣42.4百萬元。該金額因營運資金變動而進一步調整，主要包括(i)合約負債增加人民幣381.1百萬元及(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣199.2百萬元，部分被存貨增加人民幣293.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣482.2百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣1,008.0百萬元，並已就若干非現金及非經營性項目作出調整。該等非現金及非經營性項目的調整主要包括(i)贖回負債利息人民幣211.2百萬元，(ii)存貨撇減至可變現淨值人民幣73.7百萬元，及(iii)股份支付人民幣72.4百萬元。該金額因營運資金變動而進一步調整，主要包括(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣360.9百萬元及(ii)合約負債增加人民幣278.9百萬元，部分被(i)存貨增加人民幣284.9百萬元，及(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣120.9百萬元所抵銷。

於往績記錄期間，我們有較多的存貨結餘、較長的存貨周轉天數及經營現金流出淨額，這主要歸因於我們的項目化交付模式及收入確認政策，據此，收入一般於客戶驗收後確認。因此，存貨於收入確認及現金收回前一段時間內仍在我們的資產負債表上。儘管存貨結餘相對較高，我們的合約負債已逐步增加，並為我們的存貨提供越來越多的保障。自2024年以來，客戶墊款通常已涵蓋項目交付所需的存貨，而我們通常不需要部署額外的營運資金來為有關存貨投資提供資金。我們已實施並將繼續加強一系列有針對性的營運資金管理措施，特別是關注存貨管理及項目執行效率，以改善我們的流動資金狀況及減少經營現金流出淨額。

- **項目化計劃及交付優化。**我們調整採購及庫存計劃，使之密切配合已確認訂單及項目時間表，並根據項目時間表及交付里程碑動態調整生產和採購安排。包括銷售、項目交付及供應鏈管理在內，跨職能團隊通力合作，確保庫存囤積密切匹配實際項目進度。同時，我們不斷優化項目排期、安裝及調試程序，縮短交付週期，加快客戶驗收。該等措施有助縮短收入確認前持有存貨的期限，從而促進存貨更快地轉化為收入及現金流入。
- **數字化庫存控制及標準化。**我們利用數字化系統(如ERP)實時監控項目層面的存貨，實現項目執行不同階段下存貨分配、變動及狀態的可視化。我們定期進行庫存審查及實物盤點以識別滯銷或過剩庫存，並及時採取行動，如跨項目重新分配或控制性處置。此外，我們越來越多地採用標準化和模塊化的產品設計，使關鍵組件及子系統得以在多個項目中重複使用。這較少要求針對具體項目囤積存貨，提高了存貨調配的靈活性，並改善了整體存貨周轉效率。
- **供應鏈協調及客戶付款結構。**我們根據項目進度與供應商緊密協調，並提供滾動預測，優化採購時間，縮短交貨時間及降低安全庫存要求。這使我們能夠更好地使材料交付與項目執行保持同步，避免不必要的存貨囤積。

財務資料

此外，我們通常於簽訂合約後及／或於關鍵項目里程碑收到客戶預付款，這可部分抵銷與採購及生產相關的前期營運資金需求。總之，該等措施可改善我們的營運資金結構及支持我們的流動資金狀況。

投資活動所得現金淨額

於整個往績記錄期間，我們的投資現金流量變動主要反映購買及贖回短期理財產品的時間安排。

截至2026年6月30日止六個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣156.2百萬元，主要由於(i)購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣539.5百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣13.9百萬元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣401.1百萬元所抵銷。

於2025年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣29.7百萬元，主要歸因於(i)購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣130.3百萬元，主要涉及購買短期理財產品，及(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣15.2百萬元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣171.0百萬元所抵銷，主要涉及贖回短期理財產品。

於2024年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣16.3百萬元，主要歸因於(i)購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣245.1百萬元，主要涉及購買短期理財產品，及(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣14.6百萬元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣236.7百萬元所抵銷，主要涉及贖回短期理財產品。

於2023年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣740.1百萬元，主要歸因於出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣1,134.9百萬元，部分被購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣566.8百萬元所抵銷，主要與我們購買及贖回短期理財產品有關。

融資活動所得或所用現金淨額

截至2026年6月30日止六個月，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣35.8百萬元，主要由於(i)償還銀行貸款人民幣88.2百萬元、(ii)發行附帶贖回負債的股份的交易成本人民幣19.3百萬元及(iii)租賃付款人民幣17.8百萬元。其部分被發行系列股份所得款項人民幣99.4百萬元所抵銷。

於2025年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣1,253.7百萬元，主要歸因於(i)與2025年完成的股權融資有關的發行系列股份所得款項人民幣1,327.4百萬元，及(ii)為應付日常業務運營現金需求取得新增銀行及其他借款人民幣97.7百萬元作為營運資金，此部分被償還銀行貸款人民幣120.4百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣421.4百萬元，主要歸因於(i)與2024年完成的股權融資有關的發行系列股份所得款項人民幣352.8百萬元，及(ii)為應付日常業務運營現金需求取得新增銀行及其他借款人民幣127.7百萬元作為營運資金，此部分被(i)租賃付款人民幣32.9百萬元及(ii)償還銀行貸款人民幣27.2百萬元所抵銷。

財務資料

於2023年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣31.8百萬元，主要歸因於租賃付款人民幣37.7百萬元及償還銀行貸款人民幣5.3百萬元，部分被新增銀行及其他借款人民幣10.8百萬元所抵銷。

營運資金充足程度

董事認為，經計及本集團的可用財務資源（包括現金及現金等價物、經營及融資活動現金流量以及[編纂]估計[編纂]淨額），我們具備充足營運資金以滿足我們自本文件日期起至少未來12個月的現時需求。

債務

於往績記錄期間，我們的債務包括租賃負債、計息銀行貸款、應付第三方款項及贖回負債。下表載列截至所示日期我們的債務明細。

	截至12月31日			截至6月30日	截至7月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動					
租賃負債.....	30,050	28,464	22,967	21,595	28,066
計息銀行貸款.....	10,466	91,779	70,495	—	—
應付第三方款項.....	—	3,056	1,986	371	94
贖回負債.....	2,885,689	3,511,775	5,071,347	5,253,710	5,276,344
非流動					
租賃負債.....	82,823	68,069	57,449	60,124	64,516
計息銀行貸款.....	—	19,186	17,705	—	—
應付第三方款項.....	—	1,225	—	—	—
總計	3,009,028	3,723,554	5,241,949	5,335,800	5,369,020

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要來自辦公場所、生產設施及倉庫的租賃物業。下表載列截至所示日期我們的租賃負債明細：

	截至12月31日			截至6月30日	截至7月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動	30,050	28,464	22,967	21,595	28,066
非流動	82,823	68,069	57,449	60,124	64,516
總計	112,873	96,533	80,416	81,719	92,582

我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣112.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣96.5百萬元，並於其後減少至截至2025年12月31日的人民幣80.4百萬元，主要由於我們的租賃付款及若干租賃到期。我們的租賃負債保持相對穩定，截

財務資料

至2026年6月30日為人民幣81.7百萬元，主要由於我們的租賃付款，惟被新租賃產生的添置所抵銷。我們的租賃負債其後增加至截至2026年7月31日的人民幣92.6百萬元，主要由於重續若干租賃所致。

計息銀行貸款

於往績記錄期間，我們的計息銀行貸款主要包括有抵押及無抵押銀行貸款。下表載列截至所示日期我們的計息銀行貸款明細。

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 7月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動					
銀行貸款－有抵押.....	9,009	47,118	26,000	—	—
銀行貸款－無抵押.....	1,457	2,004	2,720	—	—
長期銀行貸款的流動部分					
－有抵押.....	—	42,657	41,775	—	—
小計	10,466	91,779	70,495	—	—
非流動					
銀行貸款－有抵押.....	—	19,186	17,705	—	—
總計	10,466	110,965	88,200	—	—

我們的銀行貸款由截至2023年12月31日的人民幣10.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣111.0百萬元，反映出我們的業務規模快速擴張帶來的營運資金需求增加。我們的銀行貸款由截至2024年12月31日的人民幣111.0百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣88.2百萬元，主要由於流動有抵押銀行貸款減少。截至2026年6月30日，我們的銀行貸款為零，此乃由於我們悉數清償未償還銀行借款。截至2026年7月31日（即我們的債務聲明日期），我們概無未償還銀行借款。於往績記錄期間，我們的銀行貸款利率介乎1.11%至3.80%不等，與同期營運資金貸款的現行市場融資成本一致。

除上文所披露我們截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日及7月31日的債務外，截至2026年7月31日（即我們的債務聲明日期），我們並無任何其他重大按揭、抵押、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、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），或擔保或其他或有負債。

截至最後實際可行日期，我們的債務中並無任何可能顯著限制我們未來融資能力的重大限制性契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的債務亦未發生任何重大違約或違反契諾的情況。截至2026年7月31日（即我們的債務聲明日期），我們有未動用已承諾銀行授信額度人民幣1,581.4百萬元及15.3百萬美元。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，亦未發生拖欠支付銀行貸款及其他借款或違反契諾的情況。董事進一步確認，自2026年7月31日起及直至本文件日期，我們的債務並無重大變動。

財務資料

應付第三方款項

我們的應付第三方款項是與第三方就若干存貨所訂立的售後回購安排。該筆交易發生於2024年，用以補充公司的營運資金。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告之附註26。截至2023年12月31日，我們並未記錄任何來自第三方的貸款。我們來自第三方的貸款由截至2024年12月31日的人民幣4.3百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣2.0百萬元，再減少至截至2026年6月30日的人民幣0.4百萬元，主要由於部分貸款已償還。截至2026年7月31日（即我們債務聲明日期），我們來自第三方的貸款為人民幣0.1百萬元。

贖回負債

我們的贖回負債主要與數輪股權融資中授予若干[編纂]前投資者贖回權有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日、2026年6月30日以及2026年7月31日，我們的贖回負債分別為人民幣2,885.7百萬元、人民幣3,511.8百萬元、人民幣5,071.3百萬元、人民幣5,253.7百萬元及人民幣5,276.3百萬元。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31。

資本支出

於往績記錄期間，我們的資本支出主要與購置研發、生產及辦公運營所用的物業、廠房及設備以及無形資產有關。該等資產主要包括電子設備、機械及其他配套設備、租賃研發、生產及辦公物業所需的租賃物業裝修，以及運輸設備及與尚未達到擬定運行狀態的設備及設施相關的在建工程。在建工程主要包括處於安裝或調試階段的設備及設施項目。

下表載列所示期間我們的資本支出明細。

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	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
物業、廠房及設備	26,529	14,588	15,213	13,888
無形資產	7,524	3,779	7,432	4,120
總計	34,053	18,367	22,645	18,008

過往，我們主要通過經營所得現金及為滿足營運資金及業務擴張需求而獲得的銀行借款撥付資本支出。我們預計將繼續產生資本支出以滿足業務的預期增長。我們計劃綜合利用多種財務資源撥付未來的資本支出，包括現有現金結餘、經營活動所得現金、[編纂][編纂]淨額以及（如適合）未來可能進行的股權或債務融資。展望未來，我們預計資本支出將用於支持研發、生產及全球業務擴張，包括可能添置與規劃的大陸以外生產能力相關的設備及設施。有關進一步詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。我們可能會根據不斷變化的業務需求調整資本支出計劃。

財務資料

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的資本承擔分別為人民幣0.6百萬元、人民幣321.6百萬元、人民幣264.9百萬元及人民幣263.0百萬元。該等資本承擔反映我們計劃對若干生產設施的投資。於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們已訂約但尚未撥備的購買物業、廠房及設備項目金額分別為人民幣0.6百萬元、人民幣315.8百萬元、人民幣264.9百萬元及人民幣263.0百萬元。此外，於2024年12月31日，我們已訂約但尚未撥備的購買土地使用權項目金額為人民幣5.8百萬元。

或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們並無任何重大或有負債。

關連方交易

我們不時與關連方訂立交易。有關我們於往績記錄期間內關連方交易的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註38。

董事確認，於往績記錄期間，各項重大關連方交易均由相關各方按正常商業條款公平進行，且不會扭曲我們於往績記錄期間的經營業績，亦不會使我們的過往業績無法反映未來的表現。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並無任何尚未了結的資產負債表外安排。

主要財務比率

下表載列截至所示日期或於所示期間我們的部分主要財務比率。

	截至12月31日止年度／ 截至12月31日			截至6月30日 止六個月／ 截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
毛利率 ⁽¹⁾	16.0%	26.3%	31.2%	34.4%
經調整EBITDA率（非國際 財務報告準則計量） ⁽²⁾	(78.7%)	(35.1%)	(19.9%)	(17.4%)
現金轉換週期 ⁽³⁾ （天）	(40)	(85)	(135)	(148)

附註：

- (1) 等於特定期間的毛利除以同期收入再乘以100%。
- (2) 等於特定期間的經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）除以同期收入再乘以100%。請參閱「—綜合損益表節選項目論述—非國際財務報告準則計量」。
- (3) 現金轉換週期為衡量存貨採購支付現金與向客戶收取現金之間時間間隔的指標，其計算方法為存貨周轉天數加貿易應收款項及應收票據周轉天數減貿易應付款項及應付票據周轉天數。

財務資料

數及合約負債周轉天數之總和。負數的現金轉換週期通常被認為是一個積極指標，因其表明公司能夠有效地將其庫存投資轉化為現金，通常反映出強大的運營執行力和財務紀律。請參閱「—流動資金及資本資源—現金流量分析」。

財務風險披露

我們承受的主要風險包括外幣風險、信貸風險及流動資金風險。有關我們面臨的財務風險的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註41。

外幣風險是指因外幣匯率變動而造成損失的風險。人民幣與我們開展業務所使用的其他貨幣之間的匯率波動可能影響我們的財務狀況及經營業績。

我們僅與公認及信譽良好的人士進行交易。我們的政策規定所有希望以信貸條款進行交易的客戶均須接受信貸核實程序。我們持續監控應收結餘，而我們面對的壞賬風險並不重大。我們的其他金融資產（包括現金及現金等價物、定期存款、受限制現金及計入預付款項、按金及其他應收款項的金融資產）的信貸風險來自對手方違約，最高風險相等於該等工具的賬面值。

我們使用經常性流動資金計劃工具監控資金短缺風險。該工具會考慮我們的金融工具及金融資產（如貿易應收款項）的到期日以及預計經營現金流量。

股息

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無宣派或派付任何股息。我們目前預計將保留所有未來盈利用於業務運營及擴張，並預計於可預見未來不會派付任何現金股息。

我們並無制定正式的股息政策，亦無固定的派息率。我們派付的任何股息將由董事會全權酌情釐定，並考慮多項因素，包括我們的實際及預期經營業績、現金流量及財務狀況、整體業務狀況及業務策略、預計營運資金需求及未來擴張計劃、法律、監管及其他合約限制，以及董事會視為合適的其他因素。股東可於股東會上批准董事會建議的任何股息宣派。根據中國法律顧問的意見，中國法律規定股息只能從可分派利潤中派付。可分派利潤為彌補過往累計虧損（如有）並扣除中國法律規定中國公司須繳納的法定及其他儲備的稅後利潤。中國法律規定，中國公司須將稅後利潤（如有）的至少10%撥入法定儲備，直至該儲備金達到其註冊資本的50%為止，且不得以現金股息的形式分派。公司在將稅後利潤撥入法定儲備金後，還可以根據股東會上通過的決議，將稅後利潤撥入任意儲備金。據我們的中國法律顧問告知，我們無法向股東派付股息，因為累計虧損導致並無可分派利潤。此外，我們日後可能沒有足夠或任何可分派利潤使我們能夠向股東分派股息，包括在我們盈利的年份。

財務資料

可供分派儲備

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們並無任何可供分派儲備。

[編纂]

我們將承擔的[編纂]估計約為[編纂]港元（包括[編纂]，假設[編纂]為每股[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍每股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數），佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%（假設並無根據[編纂]發行任何股份）。上述[編纂]包括(i)[編纂]開支[編纂]港元；及(ii)[編纂]開支[編纂]港元，包括(a)法律顧問及申報會計師的費用及開支[編纂]港元；及(b)其他費用及開支[編纂]港元。我們的[編纂]估計金額[編纂]港元已經或預期將會通過損益表支銷，約[編纂]港元乃因[編纂]股份而產生，並將於[編纂]時從權益中扣除。於往績記錄期間，我們於綜合損益表確認[編纂]人民幣[編纂]元。以上[編纂]為最近實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

[編纂]

無重大不利變動

董事確認，直至本文件日期，自2026年6月30日（即本文件附錄一所載會計師報告所報告年度末）以來，我們的財務或貿易狀況、債務水平、抵押、或有負債、擔保或前景均未發生重大不利變動。董事進一步確認，自2026年6月30日以來，並無發生任何將對會計師報告所載資料產生重大影響的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條披露

董事確認，除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，並無任何須根據上市規則第13.13至13.19條披露的情況。