

財務資料

以下討論及我們的分析應與「附錄——會計師報告」所載的綜合財務報表及其隨附的附註一併閱讀。我們的綜合財務報表已根據香港財務報告準則編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，涉及風險及不確定性。這些陳述基於我們根據經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認識以及在此情況下我們認為適當的其他因素所作的假設及分析。然而，我們的實際業績可能與前瞻性陳述預測的業績存在顯著差異。可能導致未來業績與前瞻性陳述預測的業績存在顯著差異的因素包括但不限於本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」以及其他章節所討論的因素。

概覽

我們提供高性能的戶外服飾及裝備，助力用戶充分領略自然之美。我們的核心品牌伯希和創立於2012年，內涵探險精神，致力於突破戶外服飾的極限。透過伯希和，我們提供廣泛的產品系列，涵蓋服裝、鞋類以及裝備及配飾，適用於各種戶外活動、運動健身以及都市通勤。於2024年，與中國內地高性能戶外服飾行業的頂尖企業相比，伯希和展現出強勁增長。根據弗若斯特沙利文的資料，受益於品牌知名度持續提升，按2024年零售額計算，其成為中國內地三大國產高性能戶外服飾品牌之一，佔同年市場份額的5.2%。根據同一資料來源，按零售額計算，伯希和品牌於2024年佔中國內地市場份額的1.7%，涵蓋國內及國際品牌。

我們主要以直面消費者（「DTC」）的多渠道模式輔以電子商務平台銷售及分銷網絡銷售產品。此外，我們致力於創新我們的戶外產品並提供超越客戶期望的高性能、物超所值且價格親民的戶外服飾及裝備。我們的「奔赴自然」活動，結合卓越的品牌影響力及多款暢銷戶外服裝產品，已於專業運動員及戶外愛好者中建立忠實的客戶群。

隨著我們業務營運的持續發展，我們的收入及盈利能力於往績記錄期間大幅提升。我們的收入由2022年的人民幣378.5百萬元大幅增加至2023年的人民幣908.1百萬元，並於2024年進一步增加至人民幣1,766.1百萬元。收入由截至2024年6月30日止

財務資料

六個月的人民幣563.3百萬元增加62.3%至2025年同期的人民幣914.4百萬元。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的毛利分別達到人民幣205.5百萬元、人民幣528.9百萬元、人民幣1,053.0百萬元、人民幣343.2百萬元及人民幣587.5百萬元，相應期間的毛利率分別為54.3%、58.2%、59.6%、60.9%及64.2%。此外，我們的淨利潤由2022年的人民幣24.3百萬元增加至2023年的人民幣151.9百萬元，並於2024年進一步增加至人民幣283.1百萬元。淨利潤亦由截至2024年6月30日止六個月的人民幣82.2百萬元增加至2025年同期的人民幣85.2百萬元，證明我們在保持盈利的同時實現快速業務增長的能力。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)分別為人民幣27.6百萬元、人民幣156.0百萬元、人民幣304.3百萬元、人民幣88.1百萬元及人民幣111.5百萬元，經調整淨利率(非香港財務報告準則計量)分別為7.3%、17.2%、17.2%、15.6%及12.2%。請參閱「一非香港財務報告準則計量」。

編製基準

我們的歷史財務資料根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)(包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)編製。我們在編製整個往績記錄期間的歷史財務資料時按一致基準提早採納自2024年1月1日開始的會計期間生效的所有香港財務報告準則連同相關過渡條款。我們的歷史財務資料按歷史成本慣例編製，但按公平值計量的按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)的金融資產除外。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一的會計師報告附註2.1。

影響我們經營業績的關鍵因素

我們的經營業績已經並預期將繼續受多種因素的重大影響，包括以下因素

對高性能戶外服飾的需求增長

我們的經營業績一直並將繼續受客戶對高性能戶外服飾(包括服裝、鞋類以及裝備及配飾)需求的重大影響。我們的業務主要在中國內地經營，我們的經營業績與國家的經濟增長及消費者購買力緊密相關。宏觀經濟狀況、消費者信心或購買力會影響我們的銷售和整體財務業績。如此良好的經濟前景，外加可支配收入水平不斷提升及生活水準不斷改善，推動對優質功能性戶外服飾的需求不斷增加。

中國內地戶外活動的日益普及是對高性能戶外服飾(包括我們的產品)需求的重要驅動力。中國內地高性能戶外服飾的人均消費支出持續增長，於2024年達到人民

財務資料

幣73元，主要歸因於戶外活動參與度提升及人均可支配收入相應增加。儘管如此，相較美國及日本於2024年分別達到人民幣440元及人民幣170元的顯著較高水平，反映中國內地高性能戶外服飾消費未來仍具龐大增長潛力。此外，遠足、露營甚至城市通勤等非競爭性戶外活動的日益普及也促進了這一趨勢，與日益增強的健康意識及不斷變化的生活方式偏好相一致。越來越多的人參與戶外活動直接轉化為對專業服裝的需求增加，預計將對我們的未來表現產生積極影響。

根據弗若斯特沙利文的資料，中國內地的高性能戶外服飾市場經歷了快速擴張，由2019年的人民幣539億元增至2024年的人民幣1,027億元，複合年增長率（「CAGR」）達到13.8%。此外，預計到2029年，市場將增至人民幣2,158億元，2025年至2029年的CAGR為15.5%。隨著戶外活動的日益多樣化，消費者對多功能高性能服裝的興趣不斷提升，我們預計對高性能戶外服飾的需求也將相應增長。我們相信這一積極的市場前景，加上我們不斷擴大的品牌知名度及有效的產品開發系統，我們能夠充分利用這一巨大的市場擴張機會，推動我們未來的財務增長。

品牌知名度和產品矩陣

我們的財務成功與我們的品牌知名度和產品矩陣競爭力密不可分。通過伯希和品牌，我們提供超出消費者預期的多種質優價廉且高性能的戶外服飾及裝備。憑藉清晰的品牌定位，輔以對產品創新和品質的極致追求，我們成功構建差異化競爭優勢，精準觸達追求卓越性能和時尚格調的眼光獨到消費者。通過鮮明的品牌調性和精準營銷措施，持續提升品牌知名度和消費者青睞，最終實現銷售額與市場份額的雙增長。這一已建立的品牌勢能，助力我們覆蓋多元化的客戶群體，滿足從戶外到都市生活的廣泛需求。於2024年，與中國內地高性能戶外服飾行業的頂尖企業相比，伯希和展現出強勁增長。受惠於我們的品牌知名度持續提升，根據弗若斯特沙利文的資料，其亦成為按2024年零售額計算中國內地三大本土高性能戶外服飾品牌之一，佔同年市場份額的5.2%。根據同一資料來源，按零售額計算，伯希和品牌於2024年佔中國內地市場份額的1.7%，涵蓋國內及國際品牌。

我們策略性地將產品組合劃分為定位鮮明的系列，每個系列都有特定的定位和目標客戶。這使我們能夠滿足客戶從戶外到都市生活的多樣化需求和偏好，橫跨極限運動下的高性能科技服裝到多功能的日常著裝。通過持續優化產品組合，我們不斷加強多元化和差異化，最大限度地吸引更廣泛的消費群體。憑藉我們高效的產品設計與開發能力，在往績記錄期間，我們推出了552個現有服裝SPU，涵蓋廣泛產品

財務資料

類別。在這些新推出的服裝SPU中，我們有29個服裝SPU的年度／半年度銷售額超過人民幣5.0百萬元。我們密切關注最新的時尚趨勢和不斷變化的功能需求，動態調整我們的產品矩陣。

伯希和品牌下的產品組合現已全面覆蓋戶外核心品類，包括服裝、鞋類以及裝備及配飾，各品類針對特定氣候環境和不同使用場景而設計。我們持續加大對這些品類的投入，以滿足不斷變化的消費者需求。產品組合和定價對我們的經營業績具有重大影響。我們根據動態的消費偏好及社會趨勢，開發新產品和升級現有產品，產品組合調整與銷量變化所帶來的差異化利潤率，將直接影響我們的財務業績。最終，我們的品牌魅力和產品矩陣競爭力是我們產品銷售的核心驅動力，進而影響整體經營業績和財務成功。

多渠道銷售和分銷網絡

我們的多渠道銷售和分銷網絡是收入創造的基石，也是經營業績的關鍵驅動力。我們採用線上及線下整合的銷售模式，從而覆蓋廣泛的客戶群體並實現市場滲透最大化。

線上渠道是我們的增長引擎，是銷售戰略中具有戰略意義的核心組成部分。我們通過雙軌策略發揮主流電商平台和內容平台的影響力和覆蓋優勢。我們通過自營線上旗艦店（如天貓等成熟電商平台及抖音等社交內容平台）直接向消費者銷售產品。此外，我們通過與京東、唯品會等平台合作，向其供應我們的產品以通過平台自營店進行銷售。這種雙軌發展策略使我們建立了直接的客戶關係，同時充分借力頭部電商平台的既有優勢。該策略成效顯著，線上銷售渠道佔我們總收入的比重顯著。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，透過旗艦店及向電商平台銷售所產生的收入分別佔總收入約87.5%、82.8%、76.5%、80.9%及70.7%。我們持續投入線上渠道的升級，以加強消費者互動並推動未來增長。

作為強大線上渠道的補充，我們正穩步拓展線下零售網絡，重點佈局經濟發達且戶外消費潛力突出的戰略城市。截至2025年6月30日，我們在中國內地已建立11家直營門店和152家聯營門店，銷售網絡不斷擴大。線下渠道不僅提升品牌曝光度，更創造了寶貴的與客戶直接互動的場景，幫助我們實時洞察不斷變化的消費者偏好。此外，截至2025年6月30日，我們已與111家線上線下分銷商建立戰略合作，有效擴展市場覆蓋並提升產品可及性。這些合作對實現深度市場滲透和業務營運擴張具有戰略意義。

財務資料

我們維持、優化及策略性地拓展這一多渠道銷售和分銷網絡的能力，特別是線上渠道的領先優勢，將持續作為驅動未來收入增長及決定我們整體財務表現的核心要素。

銷售成本管理

銷售成本是影響我們盈利能力和整體經營業績的關鍵要素。我們建立了以長期供應鏈體系為核心的成本管理戰略，該體系在確保產品質量與成本效益平衡的同時，具備快速響應市場需求的能力。

我們的重大戰略供應鏈體系充分利用與全球供應商及功能性技術企業的長期合作。這些合作夥伴關係使我們能持續獲取面料技術，提升產品性能，同時保障材料供應穩定。此外，通過與中國經驗豐富的委託製造商及物流供應商合作，我們充分運用國內成熟的服裝供應鏈與物流基礎設施，實現高效生產及產品交付。這一長期的供應鏈體系，疊加業務規模快速擴張的優勢，使我們能夠對生產成本實施有效管控。

我們的銷售成本主要包括採購原材料及製成品的採購成本、委託製造以及物流費用。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售成本分別為人民幣173.0百萬元、人民幣379.2百萬元、人民幣713.1百萬元、人民幣220.1百萬元及人民幣326.9百萬元。成本管理策略的有效性直觀體現在銷售成本佔總收入比重的持續下降：從2022年的45.7%降至2023年的41.8%，並於2024年降至40.4%。佔比亦由截至2024年6月30日止六個月的39.1%減少至截至2025年6月30日止六個月的35.8%。我們持續管控這些成本的能力，仍將是影響我們財務表現的重要因素。

運營效率

我們的盈利能力很大程度上取決於我們有效管理運營開支的能力。於往績記錄期間，我們的總運營開支主要包括銷售及分銷開支以及行政開支，2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月分別為人民幣166.7百萬元、人民幣342.1百萬元、人民幣719.1百萬元、人民幣244.3百萬元及人民幣482.9百萬元，佔相應期間總收入的44.1%、37.7%、40.7%、43.4%及52.8%。

我們的市場營銷工作的有效性至關重要，因為它影響到我們的運營效率和業務增長。在2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售及分銷開支分別合共為人民幣120.4百萬元、人民幣277.2百萬元、人民幣586.5百萬元、人民幣198.0百萬元及人民幣379.3百萬元，分別佔相應期間總收入的31.8%、30.5%、33.2%、35.1%及41.5%。該等開支大部分為線上及線下廣告及推廣活動支付的廣告及推廣開支。

財務資料

我們的行政開支管理(主要包括僱員福利及社會保險、研發開支、服務費、折舊及攤銷成本及辦公費用)也計入我們的整體運營開支。在2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的行政開支分別合共為人民幣46.4百萬元、人民幣64.9百萬元、人民幣132.6百萬元、人民幣46.3百萬元及人民幣103.6百萬元，分別佔相應期間總收入的12.3%、7.2%、7.5%、8.2%及11.3%。行政開支增加反映了我們在擴大業務規模和提升運營能力方面的投入，但在往績記錄期間，我們能夠降低行政開支佔總收入的比例。

展望未來，銷售及分銷開支和行政開支預期將仍為影響我們運營效率和整體盈利能力的關鍵因素。隨著我們拓展線下零售網絡和豐富產品種類，銷售及分銷開支，尤其是與線上和線下市場營銷活動相關的開支，將在提升品牌知名度及銷售增長方面中發揮至關重要的作用。同樣，行政開支預計會隨著我們對人力、技術和基礎設施的投入而增加，以支持不斷增長的業務規模。隨著我們繼續擴張業務，在營銷、分銷及行政職能等運營環節保持成本效率將是維持利潤率並推動長期財務表現的關鍵。

重大會計政策以及關鍵會計判斷及估計

我們已識別若干會計政策，我們相信該等會計政策對我們歷史財務報表的編製而言最為重大。部分重大會計政策涉及主觀假設和估計，以及管理層關於會計項目的複雜判斷。我們的重大會計政策在本文件附錄一中的會計師報告附註2.3。

編製歷史財務資料需要管理層作出判斷、估計和假設，這些判斷、估計和假設會影響收入、開支、資產和負債的報告金額及其隨附披露，以及或然負債的披露。這些假設和估計的不確定性可能會導致日後需對受影響資產或負債賬面值作出重大調整。我們的關鍵會計判斷和估計在本文件附錄一中的會計師報告附註3內詳述。

下文載列我們認為對於理解我們的經營業績和財務狀況最重要的重大會計政策、判斷和估計的摘要：

財務資料

收入確認

客戶合約收入

客戶合約收入在貨品或服務的控制權轉移至客戶時，按反映我們預期在該等貨品或服務交易中有權收取的代價的金額確認。

倘合約的代價包括可變金額，則代價金額估計為我們因向客戶轉移貨品或服務而換取有權收取的金額。可變代價在訂立合約時估計並以此為限，直至與可變代價相關的不確定性在其後消除時，已確認的累計收入金額相當可能不會發生重大收入撥回為止。

銷售產品

銷售戶外產品的收入在資產的控制權轉移至客戶的時間點（通常為客戶接受戶外產品時）確認。

部分工業產品銷售合約向客戶提供退貨權，從而產生可變代價。

退貨權

對於為客戶提供在指定期限內退貨的權利的合約，預期價值法用於估計不會退回的貨品，以便對我們將有權獲得的可變代價金額作出最佳預測。香港財務報告準則第15號關於約束可變代價估計的規定予以採用，以確定可計入交易價格的可變代價金額。對於預計會被退回的貨品，則會確認退款負債而非收入。同時，我們會確認一項退貨權資產（以及相應的銷售成本調整）以反映向客戶收回產品的權利。

其他收入

利息收入以應計基準確認，採用實際利率法按金融工具的預計年期或（倘適合）更短期間內所得的估計未來現金準確貼現至該金融資產賬面淨值的貼現率計算得出。

租金收入按租賃期間的時間比例基準予以確認。

財務資料

存貨

存貨按成本或可變現淨值(以較低者為準)列賬。成本按加權平均成本基準確定，對在製品及製成品而言，成本包括直接材料、直接人工及適當比例的間接費用。可變現淨值是基於估計售價減完成及出售將產生的任何估計成本確定。

公平值計量

我們於各報告期末按公平值計量若干金融工具。公平值指計量日期市場參與者之間在有序交易中就出售資產將收取或就轉讓負債將支付的價格。公平值計量乃根據假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債主要市場或(在無主要市場情況)最具優勢市場進行而作出。主要或最具優勢市場須為我們可進入的市場。資產或負債的公平值乃按假設市場參與者於資產或負債定價時會以最佳經濟利益行事計量。

我們採用在各情況下屬適當的估值技術，而其有充足數據以供計量公平值，從而最大限度地利用了相關可觀察輸入數據，並最大限度地減少了不可觀察輸入數據的使用。

所有於財務報表中計量或披露公平值的資產及負債，乃按對整體公平值計量而言屬重大的最低級別輸入數據分類至下述的公平值層級：

- 第1級—按相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)計量
- 第2級—按對計量而言屬重大的最低級別輸入數據可直接或間接觀察的估值技術計量
- 第3級—按對公平值計量而言屬重大的最低級別輸入數據不可觀察的估值技術計量。

就於財務報表按經常性基準確認的資產及負債而言，我們於各報告期末按對整體公平值計量而言屬重大的最低級別輸入數據重新評估分類，以釐定層級中各等級之間有否出現轉撥。

租賃

除短期租賃及低價值資產租賃外，我們對所有租賃採用單一確認及計量方法。我們確認支付租賃款項的租賃負債以及代表使用相關資產權利的使用權資產。

財務資料

在初始確認或重新評估包含租賃成分與非租賃成分之合約時，本公司採用實務權宜作法，不單獨分離非租賃成分，而將租賃成分及相關非租賃成分（例如物業租賃所附帶之物業管理服務）作為單一租賃成分進行會計處理。

使用權資產

租賃開始日期（即相關資產可用當日）確認使用權資產。使用權資產按成本減任何累計折舊及任何減值虧損計量，並就任何重新計量租賃負債作出調整。使用權資產的成本包括已確認租賃負債的金額、已產生初始直接成本及於開始日期或之前作出的租賃付款減任何已收取租賃獎勵。使用權資產於資產的租期及如下估計可使用年期（以較短者為準）按直線法折舊。

辦公場所、員工宿舍及倉庫	13至60個月
土地使用權	50年

倘租賃資產的所有權於租賃期末轉移至本集團，或者倘成本顯示將行使購買選擇權，則折舊將使用該資產的估計可使用年限計算。

租賃負債

租賃負債在租賃開始日按整個租賃期應付的租賃付款金額的現值確認。租賃付款金額包括固定付款額（包括實質上是固定的付款額）減去任何應收的租賃激勵，取決於一項指數或比率的可變租賃付款額，以及餘值擔保下預計應付的金額。租賃付款金額還包括本集團合理確定將會行使的購買選擇權的行使價以及如果租賃條款允許本集團行使選擇權終止租賃時用於終止租賃而支付的罰款金額。不取決於指數或比率的可變租賃付款額在引發付款的事件或條件發生的期間內確認為費用。

在計算租賃付款金額的現值時，由於不能易於確定租賃中的內含利率，則本集團使用租賃開始日的遞增借款利率。開始日之後，租賃負債金額就反映租賃負債利息而增加及因租賃付款而減少。除此之外，倘出現修訂，租賃期有所變更，租賃付款額有變動（例如未來租賃付款額因指數或比率變動而變動），或標的資產購買選擇權的評估發生變化，租賃負債的賬面值將重新計量。

財務資料

短期租賃及低價值資產租賃

本集團將短期租賃確認豁免應用於其機器及設備的短期租賃（即自租賃開始日期起計租期為12個月或以下，並且不包含購買選擇權的租賃）。其亦將低價值資產租賃確認豁免應用於被視為屬低價值的辦公設備及筆記本電腦。

短期租賃及低價值資產租賃的租賃付款於租期內按直線法確認為費用。

綜合損益及其他全面收益表主要組成部分描述

下表載列我們於所示期間的綜合損益及其他全面收益表摘要。下文呈列我們的過往業績，其並不一定能預示未來任何期間可能取得的業績。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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)									
收入	378,472	100.0	908,068	100.0	1,766,102	100.0	563,308	100.0	914,387	100.0
銷售成本	(173,017)	(45.7)	(379,184)	(41.8)	(713,055)	(40.4)	(220,080)	(39.1)	(326,901)	(35.8)
毛利	205,455	54.3	528,884	58.2	1,053,047	59.6	343,228	60.9	587,486	64.2
其他收入及收益淨額	7,086	1.9	21,926	2.4	55,801	3.2	17,878	3.2	26,826	2.9
銷售及分銷開支	(120,368)	(31.8)	(277,175)	(30.5)	(586,500)	(33.2)	(197,969)	(35.1)	(379,335)	(41.5)
行政開支	(46,368)	(12.3)	(64,943)	(7.2)	(132,578)	(7.5)	(46,318)	(8.2)	(103,580)	(11.3)
金融資產減值虧損淨額	450	0.1	(429)	(0.0)	7	0.0	458	0.1	(522)	(0.1)
其他開支	(14,124)	(3.7)	(18,810)	(2.1)	(37,815)	(2.1)	(14,018)	(2.5)	(23,604)	(2.6)
財務成本	(2,125)	(0.6)	(1,748)	(0.2)	(1,849)	(0.1)	(399)	(0.1)	(441)	(0.0)
除稅前溢利	30,006	7.9	187,705	20.7	350,113	19.8	102,860	18.3	106,830	11.7
所得稅開支	(5,695)	(1.5)	(35,760)	(3.9)	(67,033)	(3.8)	(20,678)	(3.7)	(21,595)	(2.4)
期內溢利	24,311	6.4	151,945	16.7	283,080	16.0	82,182	14.6	85,235	9.3
以下人士應佔：										
母公司擁有人	24,311	6.4	151,945	16.7	283,080	16.0	82,182	14.6	85,235	9.3

財務資料

非香港財務報告準則計量

除根據香港財務報告準則編製之綜合財務報表外，我們亦採用經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）作為補充財務指標，此項指標並非香港財務報告準則所要求或根據香港財務報告準則呈列。我們認為，該非香港財務報告準則計量有助比較不同期間及不同公司之間的經營表現。此等指標為投資者及其他人士提供有用資料，使其能以幫助管理層的相同方式理解及評估我們的經營業績。然而，我們呈報的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）或不可與其他公司所呈報名稱類似之指標直接比較。此類非香港財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，閣下不應將其孤立看待，或替代根據香港財務報告準則報告之經營業績或財務狀況分析。

我們將經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）定義為經加回(i)以權益結算的股份獎勵開支及(ii)[編纂]。以權益結算的股份獎勵開支源自向選定僱員授出以股份為基礎的付款，其金額屬非現金性質。[編纂]主要包括與[編纂]及[編纂]有關的專業費用。

我們認為，在計算我們的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）時應對這些項目進行調整，以便讓潛在投資者對我們的經營業績（尤其是在對我們的經營和財務表現進行期間比較及概況評估，以及與其他具有類似業務營運的可資比較公司進行比較時）有完整和公正的了解。

下表載列我們按香港財務報告準則呈列的期內經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）對賬。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
			人民幣千元		
				(未經審核)	
期內利潤	24,311	151,945	283,080	82,182	85,235
加：					
以權益結算的股份獎勵					
開支	3,295	4,078	12,568	5,965	19,308
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
期內經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）	<u>27,606</u>	<u>156,023</u>	<u>304,297</u>	<u>88,147</u>	<u>111,539</u>

財務資料

收入

我們的收入來自產品銷售，主要包括服裝、鞋類以及裝備及配飾，截至最後實際可行日期，絕大部分銷售均在中國內地進行。在往績記錄期間，我們的收入實現顯著增長。

按產品類別劃分的收入

下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的收入明細，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					
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	%		
服裝	305,402	80.7	797,076	87.8	1,608,082	91.0	481,821	85.5	794,561	86.9		
硬殼衝鋒衣褲	139,492	36.9	480,755	52.9	1,001,935	56.7	238,423	42.3	374,862	41.0		
羽絨服和羽絨褲	23,888	6.3	81,337	9.0	162,187	9.2	38,239	6.8	48,819	5.3		
軟殼衝鋒衣褲	21,827	5.8	50,560	5.6	119,120	6.7	33,382	5.9	80,568	8.8		
防曬衣	53,798	14.2	77,923	8.6	104,756	5.9	91,924	16.3	129,612	14.2		
抓絨衣褲	25,575	6.8	39,679	4.4	74,216	4.2	17,532	3.1	24,459	2.7		
其他 ⁽¹⁾	40,822	10.7	66,822	7.3	145,868	8.3	62,321	11.1	136,241	14.9		
鞋類	33,254	8.8	49,956	5.5	61,042	3.5	32,768	5.8	48,874	5.3		
裝備及配飾	39,816	10.5	61,036	6.7	96,978	5.5	48,719	8.7	70,952	7.8		
總計	378,472	100.0	908,068	100.0	1,766,102	100.0	563,308	100.0	914,387	100.0		

附註：

- (1) 其他包括一系列服裝類別，主要包括速乾衣。於往績記錄期間，其他並無單一服裝類別於各期間總收入的佔比超過5%，惟於期間內，T恤的銷售額佔期內總收入的6.8%。

服裝收入。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自服裝銷售的收入分別為人民幣305.4百萬元、人民幣797.1百萬元、人民幣1,608.1百萬元、人民幣481.8百萬元及人民幣794.6百萬元，分別佔我們相應期間收入的80.7%、87.8%、91.0%、85.5%及86.9%。

鞋類收入。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自鞋類銷售的收入分別為人民幣33.3百萬元、人民幣50.0百萬元、人民幣61.0百萬元、人民幣32.8百萬元及人民幣48.9百萬元，分別佔我們相應期間收入的8.8%、5.5%、3.5%、5.8%及5.3%。

裝備及配飾收入。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自裝備及配飾銷售的收入分別為人民幣39.8百萬元、人民幣61.0百萬元、人民幣97.0百萬元、人民幣48.7百萬元及人民幣71.0百萬元，分別佔我們相應期間收入的10.5%、6.7%、5.5%、8.7%及7.8%。

財務資料

按銷售渠道劃分的收入

下表載列於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。請參閱「業務—我們的多渠道銷售及分銷網絡」。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	%
線上DTC銷售 渠道	241,588	63.8	573,777	63.2	1,029,125	58.2	335,885	59.6	490,532	53.6
電子商務平台 銷售	89,553	23.7	178,311	19.6	322,135	18.2	119,834	21.3	156,079	17.1
線下DTC銷售 渠道	7,255	1.9	47,334	5.2	169,011	9.6	45,993	8.2	173,812	19.0
分銷渠道	37,172	9.8	100,523	11.1	220,131	12.5	54,291	9.6	74,515	8.1
其他(例如批發 團購)	2,904	0.8	8,123	0.9	25,700	1.5	7,305	1.3	19,449	2.2
總計	378,472	100.0	908,068	100.0	1,766,102	100.0	563,308	100.0	914,387	100.0

線上DTC銷售渠道收入。我們的線上DTC銷售渠道包括電子商務平台及內容平台上的直營線上旗艦店。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自線上DTC銷售渠道的收入分別為人民幣241.6百萬元、人民幣573.8百萬元、人民幣1,029.1百萬元、人民幣335.9百萬元及人民幣490.5百萬元，分別佔我們相應期間收入的63.8%、63.2%、58.2%、59.6%及53.6%。於往績記錄期間，我們來自線上DTC銷售渠道的收入實現大幅增長，主要由於(i)產品供應日益多元化，平均售價及銷量均有所提升，(ii)由於持續的銷售及營銷活動，品牌知名度和影響力提升，及(iii)線上門店數量由截至2022年12月31日的37家增加至截至2023年12月31日的47家，進一步增加至截至2024年12月31日的58家，並繼續增加至截至2025年6月30日的約62家。

電子商務平台銷售收入。我們與精選電子商務平台合作達成，利用該等平台的資源，擴展線上業務覆蓋範圍、延伸市場觸達面並提升營運效率。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，電子商務平台銷售收入分別為人民幣89.6百萬元、人民幣178.3百萬元、人民幣322.1百萬元、人民幣119.8百萬元及人民幣156.1百萬元，分別佔總收入的23.7%、19.6%、18.2%、21.3%及17.1%。於往績記錄期間，電子商務平台銷售收入顯著增長，主要受以下因素驅動：(i)產品組合日益多元化，配合平均售價及銷售量同步提升；及(ii)持續銷售及營銷活動帶動品牌知名度及影響力提升。

線下DTC銷售渠道收入。我們的線下DTC銷售渠道包括直營門店和聯營門店。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自線下DTC銷售渠道的收入分別為人民幣7.3百萬元、人民幣47.3百萬元、人民幣169.0百

財務資料

萬元、人民幣46.0百萬元及人民幣173.8百萬元，分別佔我們相應期間收入的1.9%、5.2%、9.6%、8.2%及19.0%。於往績記錄期間，我們來自線下DTC銷售渠道的收入錄得顯著增長，主要由於(i)產品組合更全面及更精緻，以及平均售價及銷量有所增長；(ii)我們持續的銷售及市場營銷活動提升了品牌知名度及消費者認可度；及(iii)我們線下零售網絡的擴張，線下零售店數量由截至2022年12月31日的39家增至截至2023年12月31日的77家，進一步增至截至2024年12月31日的146家，並繼續增加至截至2025年6月30日的163家。有關往績記錄期間我們線上及線下DTC銷售渠道產生的收入增長的更多詳情，請參閱「一經營業績的期間比較—截至2025年6月30日止六個月與截至2024年6月30日止六個月相比—收入」及「一截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度相比—收入」。

分銷道收入。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自分銷模式的收入分別為人民幣37.2百萬元、人民幣100.5百萬元、人民幣220.1百萬元、人民幣54.3百萬元及人民幣74.5百萬元，分別佔我們相應期間收入的9.8%、11.1%及12.5%、9.6%及8.1%。

其他渠道收入。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自其他渠道(主要包括批發團購)的收入分別為人民幣2.9百萬元、人民幣8.1百萬元、人民幣25.7百萬元、人民幣7.3百萬元及人民幣19.4百萬元，分別佔我們相應期間收入的0.8%、0.9%及1.5%、1.3%及2.2%。

按地理位置劃分的收入

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們絕大部分收入來自中國內地。於往績記錄期間各個期間，我們來自最大海外市場北美的收入不超過1.1%，而來自任何其他海外市場的收入則微不足道。下表載列按地理位置劃分的收入明細。

	截止12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	%
中國內地	372,483	98.4	896,064	98.7	1,757,569	99.5	562,835	99.9	911,407	99.7
北美	4,106	1.1	2,404	0.3	1,264	0.1	11	0.0	714	0.1
歐洲	1,140	0.3	392	0.0	476	0.0	334	0.1	94	0.0
其他國家／地區 ⁽¹⁾	743	0.2	9,208	1.0	6,793	0.4	128	0.0	2,172	0.2
總計	378,472	100.0	908,068	100.0	1,766,102	100.0	563,308	100.0	914,387	100.0

附註：

(1) 其他國家／地區主要包括大洋洲。

財務資料

來自中國內地的收入。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自中國內地的收入分別為人民幣372.5百萬元、人民幣896.1百萬元、人民幣1,757.6百萬元、人民幣562.8百萬元及人民幣911.4百萬元，佔我們相應期間收入的98.4%、98.7%、99.5%、99.9%及99.7%。

來自北美的收入。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自北美的收入分別為人民幣4.1百萬元、人民幣2.4百萬元、人民幣1.3百萬元、人民幣1.1萬元及人民幣71.4萬元，在往績記錄期間各期間所佔比例不到1.1%。

來自歐洲的收入。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自歐洲的收入分別為人民幣1.1百萬元、人民幣0.4百萬元、人民幣0.5百萬元、人民幣0.3百萬元及人民幣0.1百萬元，於往績記錄期間各期間所佔比例不到0.3%。

來自其他國家／地區的收入。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自其他國家／地區的收入分別為人民幣0.7百萬元、人民幣9.2百萬元、人民幣6.8百萬元、人民幣0.1百萬元及人民幣2.2百萬元，在往績記錄期間各期間所佔比例不到1.0%。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括：(i)採購成本，其中包括成品、原材料及委託製造的成本；及(ii)物流成本，即與產品交付相關的成本。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售成本分別為人民幣173.0百萬元、人民幣379.2百萬元、人民幣713.1百萬元、人民幣220.1百萬元及人民幣326.9百萬元，分別佔我們相應期間總收入的45.7%、41.8%、40.4%、39.1%及35.8%。

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

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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)									
採購成本	163,790	94.7	361,070	95.2	680,935	95.5	208,915	95.0	307,537	94.1
成品成本	22,665	13.1	46,640	12.3	246,717	34.6	76,322	34.7	122,211	37.4
委託製造成本	65,401	37.8	152,811	40.3	246,717	34.6	69,224	31.5	91,015	27.8
原材料成本	75,724	43.8	161,619	42.6	187,501	26.3	63,369	28.8	94,311	28.9
物流成本	9,191	5.3	18,081	4.8	32,104	4.5	11,157	5.0	19,356	5.9
其他	36	0.0	33	0.0	16	0.0	8	0.0	8	0.0
總計	173,017	100.0	379,184	100.0	713,055	100.0	220,080	100.0	326,901	100.0

財務資料

下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	%
服裝	139,925	80.9	330,439	87.1	645,971	90.6	185,021	84.1	276,485	84.6
衝鋒衣褲	66,628	38.5	202,586	53.4	421,010	59.0	96,506	43.9	140,367	42.9
羽絨服和羽絨褲	9,961	5.8	31,138	8.2	63,813	8.9	13,377	6.1	18,160	5.6
軟殼衝鋒衣褲	10,214	5.9	20,010	5.3	42,363	5.9	11,475	5.2	22,956	7.0
防曬衣	23,411	13.5	33,432	8.8	39,756	5.6	34,400	15.6	47,532	14.5
抓絨衣褲	10,873	6.3	14,654	3.9	24,613	3.5	5,643	2.6	6,875	2.1
其他	18,838	10.9	28,619	7.5	54,416	7.7	23,620	10.7	40,595	12.5
鞋類	11,339	6.6	17,640	4.7	19,998	2.8	11,057	5.0	18,598	5.7
裝備及配飾	21,753	12.5	31,105	8.2	47,086	6.6	24,002	10.9	31,818	9.7
總計	173,017	100.0	379,184	100.0	713,055	100.0	220,080	100.0	326,901	100.0

毛利及毛利率

基於上述原因，於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的毛利分別為人民幣205.5百萬元、人民幣528.9百萬元、人民幣1,053.0百萬元、人民幣343.2百萬元及人民幣587.5百萬元。於往績記錄期間各期間，我們的總體毛利率分別為54.3%、58.2%、59.6%、60.9%及64.2%。下表載列於所示期間，我們按產品類別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			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利 千元	毛利 率 %	毛利 千元	毛利 率 %	毛利 千元	毛利 率 %	毛利 千元 (未經審核)	毛利 率 %	毛利 千元	毛利 率 %
服裝	165,477	54.2	466,637	58.5	962,111	59.8	296,800	61.6	518,076	65.2
衝鋒衣褲	72,864	52.2	278,169	57.9	580,925	58.0	141,917	59.5	234,495	62.6
羽絨服和羽絨褲	13,927	58.3	50,199	61.7	98,374	60.7	24,862	65.0	30,659	62.8
軟殼衝鋒衣褲	11,613	53.2	30,550	60.4	76,757	64.4	21,907	65.6	57,612	71.5
防曬衣	30,387	56.5	44,491	57.1	65,000	62.0	57,524	62.6	82,080	63.3
抓絨衣褲	14,702	57.5	25,025	63.1	49,603	66.8	11,889	67.8	17,584	71.9
其他	21,984	53.9	38,203	57.2	91,452	62.7	38,701	62.1	95,646	70.2
鞋類	21,915	65.9	32,316	64.7	41,044	67.2	21,711	66.3	30,276	61.9
裝備及配飾	18,063	45.4	29,931	49.0	49,892	51.4	24,717	50.7	39,134	55.2
總計	205,455	54.3	528,884	58.2	1,053,047	59.6	343,228	60.9	587,486	64.2

財務資料

下表載列我們於所示期間按銷售渠道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			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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)									
線上DTC銷售渠道	143,696	59.5	357,335	62.3	657,544	63.9	217,618	64.8	325,873	66.4
電子商務平台銷售	40,411	45.1	90,021	50.5	172,400	53.5	64,558	53.9	89,312	57.2
線下DTC銷售渠道	5,020	69.2	33,699	71.2	119,483	70.7	33,219	72.2	125,836	72.4
分銷商	14,705	39.6	44,044	43.8	92,615	42.1	24,415	45.0	36,620	49.1
其他(例如批發 團購)	1,623	55.9	3,785	46.6	11,005	42.8	3,418	46.8	9,845	50.6
總計	205,455	54.3	528,884	58.2	1,053,047	59.6	343,228	60.9	587,486	64.2

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額主要包括：(i)與稅收政策有關的政府補助；(ii)銀行利息收入；及(iii)投資收入，即理財產品的所得款項。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的其他收入及收益淨額分別為人民幣7.1百萬元、人民幣21.9百萬元、人民幣55.8百萬元、人民幣17.9百萬元及人民幣26.8百萬元，分別佔我們相應期間總收入的1.9%、2.4%、3.2%、3.2%及2.9%。

下表載列於所示期間我們的其他收入及收益淨額明細，以絕對金額及佔其他收入及收益淨額總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣		人民幣		人民幣		人民幣		人民幣	
	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%
	(未經審核)									
其他收入										
政府補助 ⁽¹⁾	5,182	73.1	19,556	89.2	50,629	90.7	16,117	90.1	22,530	84.0
銀行利息收入	36	0.5	136	0.6	1,243	2.2	285	1.6	1,342	5.0
其他	1,603	22.6	1,969	9.0	2,046	3.7	737	4.2	1,555	5.8
小計	6,821	96.2	21,661	98.8	53,918	96.6	17,139	95.9	25,427	94.8
收益淨額										
終止租賃的收益 ⁽²⁾	82	1.2	—	—	482	0.9	—	—	54	0.2
投資收入 ⁽³⁾	183	2.6	265	1.2	1,401	2.5	739	4.1	1,345	5.0
小計	265	3.8	265	1.2	1,883	3.4	739	4.1	1,399	5.2
其他收入及收益淨 額總額	7,086	100.0	21,926	100.0	55,801	100.0	17,878	100.0	26,826	100.0

附註：

- (1) 截至最後實際可行日期，該等政府補助並無任何未達成的條件。一般而言，該等政府補助屬經常性質，且我們能夠延長該等政府補助於往績記錄期間及直至最後實際可行日期的適用性。

財務資料

(2) 終止租賃的收益主要指我們於合約到期日前終止租賃協議時確認的收益淨額。提前終止租賃時，我們會終止確認相關使用權資產及租賃負債。租賃負債的賬面值與使用權資產在終止時的賬面淨值之間的差額確認為收益或虧損。終止確認的租賃負債超過相應使用權資產的賬面值時，則錄得收益。

(3) 投資收入指我們購買的理財產品所產生的收入。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括：(i)廣告及推廣開支，包括廣告費、推廣費、營銷活動產生的開支、網紅合作及代言費；(ii)平台服務費，包括支付予電子商務及內容平台的佣金及服務費；(iii)僱員薪資及福利，包括銷售人員的薪金、福利及花紅；及(iv)門店運營開支，主要包括與我們的線下聯營門店及自營店有關的佣金及營運開支。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣120.4百萬元、人民幣277.2百萬元、人民幣586.5百萬元、人民幣198.0百萬元及人民幣379.3百萬元，佔相應期間總收入的31.8%、30.5%、33.2%、35.1%及41.5%。

下表載列於所示期間我們銷售及分銷開支的明細，以絕對金額及佔銷售及分銷開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	%
廣告及推廣費用	80,841	67.2	170,061	61.4	358,912	61.2	119,735	60.5	198,171	52.2
平台服務費	19,164	15.9	42,242	15.2	74,487	12.7	28,129	14.2	39,865	10.5
僱員薪資及福利	13,855	11.5	36,716	13.2	58,883	10.0	22,016	11.1	38,392	10.1
門店運營開支	3,401	2.8	19,677	7.1	70,844	12.1	18,609	9.4	87,265	23.0
其他 ⁽¹⁾	3,107	2.6	8,479	3.1	23,374	4.0	9,480	4.8	15,642	4.2
總計	120,368	100.0	277,175	100.0	586,500	100.0	197,969	100.0	379,335	100.0

附註：

(1) 其他主要包括折舊、攤銷及差旅開支。

財務資料

行政開支

我們的行政開支主要包括：(i)僱員薪資及福利，包括行政人員的薪金、社保、僱員福利及以股份為基礎之薪酬；(ii)研發人員聘用及研發活動產生的研發費用；(iii)服務費，包括勞務、招聘、諮詢及技術支援等多種類型的外包服務；(iv)[編纂]，主要由[編纂]及[編纂]產生；(v)折舊及攤銷費用，主要與辦公設備及租賃物業有關，及(vi)日常營運過程中產生的辦公費用。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的行政開支分別為人民幣46.4百萬元、人民幣64.9百萬元、人民幣132.6百萬元、人民幣46.3百萬元及人民幣103.6百萬元，分別佔總收入的12.3%、7.2%、7.5%、8.2%及11.3%。

下表載列於所示期間我們行政開支之明細，以絕對金額及佔行政開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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)									
僱員薪資及福利	20,509	44.2	29,098	44.8	58,755	44.3	23,456	50.6	46,740	45.1
研發費用	13,557	29.2	19,751	30.4	31,463	23.7	12,860	27.8	23,296	22.5
服務費	2,974	6.4	3,481	5.4	11,994	9.1	1,604	3.5	6,854	6.6
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
折舊及攤銷成本	4,662	10.1	5,084	7.8	7,602	5.7	3,158	6.8	7,632	7.4
辦公費用	1,066	2.3	1,932	3.0	2,786	2.1	831	1.8	2,449	2.4
其他 ⁽¹⁾	3,600	7.8	5,597	8.6	11,329	8.6	4,409	9.5	9,613	9.2
總計	46,368	100.0	64,943	100.0	132,578	100.0	46,318	100.0	103,580	100.0

附註：

(1) 其他主要包括裝修開支、税金及附加費以及差旅及招待開支。

其他開支

我們的其他開支主要包括：(i)資產減值虧損，主要包括存貨減值虧損；(ii)有關公益行動的捐贈；(iii)其他。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的其他開支分別為人民幣14.1百萬元、人民幣18.8百萬元、人民幣37.8百萬元、人民幣14.0百萬元及人民幣23.6百萬元，佔相應期間總收入的3.7%、2.1%、2.1%、2.5%及2.6%。

財務資料

下表載列截至所示期間其他開支的明細，以絕對金額及佔其他開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	%
資產減值虧損	13,864	98.2	16,946	90.1	34,246	90.6	12,997	92.7	22,583	95.7
捐贈	1	0.0	1,706	9.1	2,010	5.3	960	6.8	902	3.8
其他 ⁽¹⁾	259	1.8	158	0.8	1,559	4.1	61	0.5	119	0.5
總計	14,124	100.0	18,810	100.0	37,815	100.0	14,018	100.0	23,604	100.0

附註：

- (1) 其他主要包括因匯率變動而產生的出售資產之損益及其他開支。

財務成本

我們的財務成本主要包括租賃負債及銀行借款利息。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的財務成本分別為人民幣2.1百萬元、人民幣1.7百萬元、人民幣1.8百萬元、人民幣0.4百萬元及人民幣0.4百萬元。

下表載列截至所示期間財務成本之明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	%
租賃負債利息	462	21.7	609	34.8	1,025	55.4	243	60.9	441	100.0
銀行借款利息	1,663	78.3	1,139	65.2	824	44.6	156	39.1	—	—
總計	2,125	100.0	1,748	100.0	1,849	100.0	399	100.0	441	100.0

所得稅開支

我們的所得稅包括即期所得稅及遞延所得稅。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的所得稅開支分別為人民幣5.7百萬元、人民幣35.8百萬元、人民幣67.0百萬元、人民幣20.7百萬元及人民幣21.6百萬元。截至2022年、2023年及2024年12月31日止各年度的實際稅率為19%，而截至2025年6月30日止六個月的實際稅率為20%。

財務資料

下表載列於往績記錄期間所得稅開支之明細。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025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
即期所得稅	8,681	38,047	75,315	22,067	23,977
遞延所得稅	(2,986)	(2,287)	(8,282)	(1,389)	(2,382)
總計	5,695	35,760	67,033	20,678	21,595

下表為年／期內所呈列即期所得稅與同一年度／期間之所得稅款項之對賬。

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	止六個月
	人民幣千元			
即期所得稅(a)	8,681	38,047	75,315	23,977
期初應付稅項結餘(b)	5,025	10,698	35,435	63,821
期末應付稅項結餘(c)	10,698	35,435	63,821	10,981
應付稅項變動(d = c-b)	5,673	24,737	28,386	(52,840)
其他 ⁽¹⁾ (e)	—	(488)	2	(500)
已付所得稅(f = a-d-e)	3,008	13,798	46,927	77,317

附註：

(1) 其他主要包含本年度／期間之所得稅預付款項。

根據企業所得稅法，在中國內地經營的附屬公司須就應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅。本公司符合高新技術企業資格，並在往績記錄期間享有15%的企業所得稅優惠稅率。本公司自2024年10月起再連續三年享有15%的企業所得稅優惠稅率。有關詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註10。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們與相關稅務機關並無任何爭議或未解決之稅務問題。據我們的中國法律顧問告知，根據稅務機關發出的稅務證明及有關主管機關發出的信用報告，於往績記錄期間，我們及我們的中國附屬公司並無受到稅務機關的任何行政處罰。

財務資料

期內溢利

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的純利分別為人民幣24.3百萬元、人民幣151.9百萬元、人民幣283.1百萬元、人民幣82.2百萬元及人民幣85.2百萬元。

經營業績的期間比較

截至2025年6月30日止六個月與截至2024年6月30日止六個月相比

收入

我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣563.3百萬元增加62.3%至2025年同期的人民幣914.4百萬元。具體而言：(i)我們的服裝銷售收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣481.8百萬元大幅增長64.9%至2025年同期的人民幣794.6百萬元；(ii)鞋類銷售收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣32.8百萬元增加49.2%至2025年同期的人民幣48.9百萬元；及(iii)我們的裝備及配飾銷售收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣48.7百萬元增加45.6%至2025年同期的人民幣71.0百萬元。

該期間整體收入同比增長主要受以下因素驅動：

- 我們的產品組合日益多元化，平均售價及銷量不斷提高，特別是服裝品類。截至2025年6月30日止六個月，我們推出了402款新SPU，佔同期總收入的14.9%。該等新SPU特別包括我們的重點產品，例如光盾專業版與小森林2.0，以切合各類客戶的偏好。隨著我們產品組合的日益多元化，我們不僅能夠為消費者提供更廣泛的選擇，還能推動整體產品銷售的提升。截至2025年6月30日止六個月，我們所有主要產品類別的平均售價及銷量亦較2024年同期有所增加。具體而言，(i)服裝的平均售價從截至2024年6月30日止六個月的人民幣233元增長至2025年同期的人民幣283元，而銷量從截至2024年6月30日止六個月的2.1百萬件增長至2025年同期的2.8百萬件；(ii)鞋類的平均售價從截至2024年6月30日止六個月的人民幣307元增加至2025年同期的人民幣329元，銷量從截至2024年6月30日止六個月的10.7萬件增長至2025年同期的14.8萬件；及(iii)裝備及配飾的平均售價從截至2024年6月30日止六個月的人民幣36元攀升至2025年同期的人民幣52元，同時銷量從截至2024年6月30日止六個月的1.3百萬件增加至2025年同期的1.4百萬件。

財務資料

- 通過持續的銷售及營銷活動提升品牌知名度。我們已與西藏文化旅遊公司建立合作夥伴關係，整合文化與旅遊資源，為消費者增長創造新契機。此外，我們贊助並籌辦了2025尼泊爾登山者峰會，以提升品牌在專業運動員社羣中的知名度與聲譽。
- 我們戰略性擴展多渠道銷售網絡，以覆蓋更廣泛的消費者群體，其中線上渠道持續擴張，而線下零售門店數量亦逐步增加。具體而言，我們的線上旗艦店由2024年12月31日的58間增加至2025年6月30日的62間。值得注意的是，我們的線下零售門店數量由截至2024年12月31日的146間增加至截至2025年6月30日的163間。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣220.1百萬元增加48.5%至2025年同期的人民幣326.9百萬元，主要是受產品銷售增加的驅動。

我們的採購成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣208.9百萬元增加47.2%至2025年同期的人民幣307.5百萬元，與期內我們的收入增長相符。我們的採購成本佔銷售成本比例於截至2024年及2025年6月30日止六個月保持穩定，分別為95.0%及94.1%。此外，我們的物流成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣11.2百萬元增加73.5%至2025年同期的人民幣19.4百萬元，主要由於我們因銷售增長對物流服務的需求不斷增加。我們的物流成本佔銷售成本比例於截至2024年及2025年6月30日止六個月保持穩定，分別為5.0%及5.9%。

我們的成品成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣76.3百萬元大幅增加至2025年同期的人民幣122.2百萬元，其佔我們總銷售成本比例由截至2024年6月30日止六個月的34.7%上升至2025年同期的37.4%。我們的委託製造成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣69.2百萬元增加31.5%至2025年同期的人民幣91.0百萬元，其佔我們總銷售成本比例由截至2024年6月30日止六個月的31.5%下降至2025年同期的27.8%；及我們的原材料成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣63.4百萬元增加48.8%至2025年同期的人民幣94.3百萬元，其佔總銷售成本比例維持穩定。上述成品成本佔比上升而委託製造成本和原材料成本佔比相應下降，反映我們的策略性供應鏈調整，主要源於兩個主要因素：(i)我們擴大若干產品線的成品採購，以降低供應鏈風險（例如與原材料質量相關的風險），從而提升運營穩定性；及(ii)隨著業務

財務資料

擴張對質量要求提升，我們與更多中大型供應商合作，而該等供應商通常要求採購成品。然而，我們仍會在適當情況下繼續與小型加工商合作，保持供應鏈策略的靈活性。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣343.2百萬元增加71.2%至2025年同期的人民幣587.5百萬元。具體而言，(i)我們的服裝品類毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣296.8百萬元增加74.6%至2025年同期的人民幣518.1百萬元；(ii)我們的鞋類品類毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣21.7百萬元增加39.5%至2025年同期的人民幣30.3百萬元，及(iii)我們的裝備及配飾品類毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣24.7百萬元增加58.3%至2025年同期的人民幣39.1百萬元。我們整體毛利及各品類毛利的增長主要由於業務規模擴大，並與該期間收入增長趨勢保持一致。

我們的整體毛利率由截至2024年6月30日止六個月的60.9%增加至2025年同期的64.2%。該增加主要由於我們的定價能力增強並能有效控制採購成本，同時毛利率較高的產品（如軟殼服裝及褲子、防曬衣及抓絨服裝）的銷售增加。具體而言，(i)截至2024年6月30日止六個月，服裝品類的毛利率為61.6%，而2025年同期則為65.2%；(ii)截至2024年6月30日止六個月，鞋類品類的毛利率為66.3%，而2025年同期則為61.9%，及(iii)截至2024年6月30日止六個月，裝備及配飾品類的毛利率為50.7%，而2025年同期則為55.2%。此外，我們的整體毛利率上升亦歸因於線上銷售渠道的毛利率上升，尤其是電子商務平台銷售的毛利率。電子商務平台銷售的毛利率由截至2024年6月30日止六個月的53.9%增至2025年同期的57.2%。這主要是由於我們策略性地調整電子商務平台銷售的產品組合，加入更多毛利率較高的產品，例如硬殼服裝。

其他收入及收益淨額

其他收入及收益淨額由截至2024年6月30日止六個月的人民幣17.9百萬元增加50.1%至2025年同期的人民幣26.8百萬元，主要由於以產業扶持基金及政府激勵形式支持我們業務營運的政府補助增加。

財務資料

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣198.0百萬元增加91.6%至2025年同期的人民幣379.3百萬元，主要歸因於(i)廣告及推廣開支增加人民幣78.4百萬元，由於用於新推出SPU的營銷及網紅合作增加，(ii)門店運營開支增加人民幣68.7百萬元，主要由於線下零售門店網絡擴展，(iii)僱員薪資及福利增加人民幣16.4百萬元，由於擴大銷售團隊以支持業務增長，及(iv)平台服務費用增加人民幣11.7百萬元，主要由於我們通過線上銷售渠道進行的銷售增加。

行政開支

行政開支由截至2024年6月30止六個月的人民幣46.3百萬元大幅增加至2025年同期的人民幣103.6百萬元，主要歸因於：(i)僱員薪資及福利增加人民幣23.3百萬元，主要由於行政人員增加及平均薪資上升，(ii)研發開支增加人民幣10.4百萬元，主要由於我們的研發人員增加及設計費用增加，此乃由於我們持續進行創新；(iii)我們產生[編纂]人民幣7.0百萬元，主要與我們的建議[編纂]有關；及(iv)服務費增加人民幣5.3百萬元，主要由於辦公空間擴大。

其他開支

其他開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣14.0百萬元增加68.4%至2025年同期的人民幣23.6百萬元，主要由於資產減值虧損及預期信貸虧損撥備增加。

財務成本

財務成本維持穩定，於截至2024年及2025年6月30日止六個月分別為人民幣0.4百萬元及人民幣0.4百萬元。

所得稅開支

所得稅開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣20.7百萬元輕微增加至2025年同期的人民幣21.6百萬元，由於應課稅收入增加所致。

期內溢利

由於上述原因，年內溢利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣82.2百萬元增加3.6%至2025年同期的人民幣85.2百萬元。

財務資料

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度相比

收入

我們的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣908.1百萬元增加94.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,766.1百萬元。具體而言，(i)我們的服裝銷售收入由2023年的人民幣797.1百萬元大幅增加至2024年的人民幣1,608.1百萬元；(ii)我們的鞋類銷售收入由2023年的人民幣50.0百萬元增加22.2%至2024年的人民幣61.0百萬元；及(iii)我們的裝備及配飾銷售收入由2023年的人民幣61.0百萬元增加58.9%至2024年的人民幣97.0百萬元。

整體收入同比增長主要受以下因素驅動：

- 我們的產品組合日益多元化，平均售價及銷量不斷提高，特別是服裝品類。2024年，我們推出了364新SPU，佔同年總收入的30.3%。該等新SPU特別包括我們的重點產品北極星衝鋒衣及山殼硬殼褲，以切合各類客戶的偏好。隨著我們產品組合的日益多元化，我們不僅能夠為消費者提供更廣泛的選擇，還能推動整體產品銷售的提升。2024年，我們所有主要產品類別的平均售價及銷量均較2023年有所增加。具體而言，(i)服裝的平均售價從2023年的人民幣203元增長至2024年的人民幣299元，而銷量從2023年的3.5百萬件增長至2024年的5.4百萬件；(ii)鞋類的平均售價從2023年的人民幣287元增加至2024年的人民幣305元，銷量從2023年的17.4萬件擴大至2024年的20.0萬件；及(iii)裝備及配飾的平均售價從2023年的人民幣34元攀升至2024年的人民幣36元，同時銷量從2023年的1.8百萬件增加至2024年的2.7百萬件。
- 通過持續的銷售及營銷活動提升品牌知名度。於2024年10月，我們宣佈成毅擔任新品牌代言人並推出「與成毅一起奔赴自然」宣傳活動。在本次活動宣佈後的十四小時內，該活動在所有線上平台產生了約10億瀏覽量及2億互動量，而我們的線上GMV超過了人民幣60.0百萬元。於2024年，我們亦開展了其他社交媒體活動，這些活動均策略性地安排於產品發佈及促銷期間同步進行。根據內部追蹤與第三方分析，相關活動期間用戶參與度及線上流量均有提升，對銷售業績產生可量化的助益。例如，於2024年9月，我們參加抖音超級品牌日活動，當月在抖音錄得超過100.9百萬次瀏覽量及超過3.3百萬次互動量，2024年9月我們在抖音的線上GMV達致約人民幣188.6百萬元。

財務資料

- 我們戰略性擴展多渠道銷售網絡，以覆蓋更廣泛的消費者群體，其中線上渠道持續擴張，而線下零售門店數量亦逐步增加。具體而言，我們的線上旗艦店由2023年12月31日的48間增加至2024年12月31日的58間。與此同時，我們的線下零售店由截至2023年12月31日的77家近乎倍增至截至2024年12月31日的146家。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣379.2百萬元增加88.0%至截至2024年12月31日止年度的人民幣713.1百萬元，主要是受產品銷售增加的驅動。

我們的採購成本由2023年的人民幣361.1百萬元增加88.6%至2024年的人民幣680.9百萬元，與期內我們的收入增長相符。我們的採購成本佔銷售成本比例於2023年及2024年保持穩定，分別為95.2%及95.5%。此外，我們的物流成本由2023年的人民幣18.1百萬元增加77.6%至2024年的人民幣32.1百萬元，主要由於我們為滿足配送需求而對物流服務的需求不斷增加。我們的物流成本佔銷售成本比例於2023年及2024年保持穩定，分別為4.8%及4.5%。

我們的成品成本由2023年的人民幣46.6百萬元大幅增加至2024年的人民幣246.7百萬元，其佔我們總銷售成本比例由2023年的12.3%上升至2024年的34.6%。相比之下，我們的委託製造成本由2023年的人民幣152.8百萬元增加61.5%至2024年的人民幣246.7百萬元，其佔我們總銷售成本比例由2023年的40.3%下降至2024年的34.6%；及我們的原材料成本由2023年的人民幣161.6百萬元增加16.0%至2024年的人民幣187.5百萬元，其佔總銷售成本比例由2023年的42.6%下降至2024年的26.3%。上述成品成本佔比上升而委託製造成本和原材料成本佔比相應下降，反映我們的策略性供應鏈調整，主要源於兩個主要因素：(i)我們擴大若干產品線的成品採購，以降低供應鏈風險（例如與原材料質量相關的風險），從而提升運營穩定性；及(ii)隨著業務擴張對質量要求提升，我們與更多中大型供應商合作，而該等供應商通常要求採購成品。然而，我們仍會在適當情況下繼續與小型加工商合作，保持供應鏈策略的靈活性。

毛利及毛利率

毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣528.9百萬元增加99.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,053.0百萬元。具體而言，(i)服裝品類毛利由2023年的人民幣466.6百萬元增加106.2%至2024年的人民幣962.1百萬元；(ii)鞋類品類的毛利由2023年的人民幣32.3百萬元增加27.0%至2024年的人民幣41.0百萬元；及(iii)裝備

財務資料

及配飾品類的毛利由2023年的人民幣29.9百萬元增加66.7%至2024年的人民幣49.9百萬元。本集團整體及各業務分部毛利之增長，主要得益於業務規模擴大，並與該期間收入增長趨勢保持一致。

我們的整體毛利率由截至2023年12月31日止年度的58.2%輕微增加至截至2024年12月31日止年度的59.6%。該增加主要由於我們的定價能力增強並能有效控制採購成本驅動，同時毛利率較高的產品銷售額也有所增加，例如我們的專業性能系列及山系列中的各種產品。具體而言，(i)2023年及2024年，服裝品類的毛利率分別為58.5%及59.8%；(ii)2023年及2024年，鞋類品類的毛利率分別為64.7%及67.2%；及(iii)2023年及2024年，裝備及配飾品類的毛利率分別為49.0%及51.4%。此外，我們的整體毛利率上升亦歸因於線上銷售渠道的毛利率上升，尤其是電子商務平台銷售的毛利率。電子商務平台銷售的毛利率由2023年的50.5%增至2024年的53.5%。這主要是由於我們策略性地調整電子商務平台銷售的產品組合，加入更多毛利率較高的產品，例如秋冬服裝。

其他收入及收益淨額

其他收入及收益淨額由截至2023年12月31日止年度的人民幣21.9百萬元增加154.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣55.8百萬元，主要由於收到地方政府的產業支持基金及政府激勵形式支持我們業務的政府補助增加。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣277.2百萬元增加111.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣586.5百萬元，主要歸因於(i)廣告及推廣開支增加人民幣188.9百萬元，由於營銷活動、網紅合作及代言費的投入增加，以提高品牌知名度；(ii)門店運營開支增加人民幣51.2百萬元，主要由於通過線下DTC銷售渠道實現了業務拓展；(iii)平台服務費增加人民幣32.2百萬元，這主要是由於我們通過線上銷售渠道實現了業務拓展；及(iv)僱員薪資及福利增加人民幣22.2百萬元，主要由於擴大銷售團隊，以支持業務增長。

行政開支

行政開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣64.9百萬元增加104.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣132.6百萬元，主要由於(i)僱員薪資及福利增加人民幣29.7百萬元，主要由於行政團隊擴充，每名僱員的平均工資及社保增加；(ii)服務費增加人民幣8.5百萬元，主要由於產生的勞務費增加，以滿足增加的勞動力需

財務資料

求；(iii)研發開支增加人民幣11.7百萬元，主要由於產品開發及技術升級的投入增加，以提高產品競爭力；及(iv)我們產生[編纂]人民幣[編纂]百萬元，主要與建議[編纂]相關。

其他開支

其他開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣18.8百萬元增加101.0%至截至2024年12月31日止年度的人民幣37.8百萬元，主要由於存貨減記而導致資產減值虧損增加。

財務成本

財務成本維持相對穩定，於截至2023年12月31日止年度為人民幣1.7百萬元及於截至2024年12月31日止年度為人民幣1.8百萬元。

所得稅開支

所得稅開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣35.8百萬元增加87.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣67.0百萬元，由於應課稅收入增加。

年內溢利

由於上述原因，年內溢利由截至2023年12月31日止年度的人民幣151.9百萬元增加86.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣283.1百萬元。

截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度相比

收入

收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣378.5百萬元增加139.9%至截至2023年12月31日止年度的人民幣908.1百萬元。具體而言，(i)服裝銷售收入由2022年的人民幣305.4百萬元增加161.0%至2023年的人民幣797.1百萬元；(ii)鞋類銷售收入由2022年的人民幣33.3百萬元增加50.2%至2023年的人民幣50.0百萬元；及(iii)裝備及配飾銷售收入由2022年的人民幣39.8百萬元增加53.3%至2023年的人民幣61.0百萬元。

整體收入同比增長主要受以下因素驅動：

- 我們日益多元化的產品組合(特別是服裝品類)的平均售價和銷量均有所增長。於2023年，我們推出133個新SPU，佔同年總收入34.1%。該等新SPU主要包括重點產品極光MAX羽絨服及PrimaLoft金標專業性能系列棉服，均

財務資料

針對不同消費者偏好而設計。日益豐富的產品組合不僅提供顧客更廣泛選擇，亦推動整體銷售業績提升。與2022年相比，2023年所有主要產品品類均實現平均售價與銷量雙增長。具體而言：(i) 服裝的平均售價由人民幣169元增加至人民幣230元，銷量由1.8百萬件增加至3.5百萬件；(ii) 鞋類的平均售價由人民幣266元增加至人民幣287元，銷量同步由12.5萬件增至17.4萬件；及(iii) 裝備及配飾的平均售價由人民幣46元減少元至人民幣34元，銷量由0.9百萬件增加至1.8百萬件。

- 透過高效的銷售及市場營銷策略提升品牌知名度。在整個2023年，我們的社交媒體計劃成功增強我們的數字影響力，並為實現更廣泛的業務目標作出貢獻。通過根據受眾偏好調整創意內容並優化活動時機，我們促進了有意義的參與及持續的流量增長。該等努力支持了銷售額的上升趨勢，反映我們數字營銷方法的綜合影響。例如，在2023年9月，我們參加抖音大牌週活動，當月在抖音錄得約47.0百萬次瀏覽量及超過850.0千次互動，2023年9月我們在抖音的線上GMV達到約人民幣84.8百萬元。
- 我們戰略性擴展多渠道銷售網絡，以覆蓋線上線下更廣泛的客戶群，因此線下零售門店數量大幅增加。具體而言，我們的線上旗艦店由2022年12月31日的37間增加至2023年12月31日的47間。與此同時，我們的線下門店增加了近一倍，由截至2022年12月31日的39家增至截至2023年12月31日的77家。

銷售成本

銷售成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣173.0百萬元增加119.2%至截至2023年12月31日止年度的人民幣379.2百萬元，與我們收入增加一致，主要是受業務經營拓展而導致採購需求增加及產品銷售所驅動。

我們的採購成本由2022年的人民幣163.8百萬元大幅增加至2023年的人民幣361.1百萬元，主要受產品銷售增長所驅動。我們的採購成本佔銷售成本的百分比於2022年及2023年保持穩定，分別達到94.7%及95.2%。此外，我們的物流成本由2022年的人民幣9.2百萬元幾乎翻倍至2023年的人民幣18.1百萬元，主要由於為滿足交付需求而增加的物流服務需求所導致。我們的物流成本佔銷售成本的百分比於2022年及2023年保持穩定，分別為5.3%及4.8%。

財務資料

在採購成本中，我們的成品成本、委託製造成本及原材料成本由2022年至2023年均顯著增加，與該期間的業務擴張相符。然而，我們的成品成本、委託製造成本及原材料成本各自佔銷售成本的百分比於2022年及2023年大體保持穩定。

毛利及毛利率

毛利由截至2022年12月31日止年度的人民幣205.5百萬元增加157.4%至截至2023年12月31日止年度的人民幣528.9百萬元。具體而言，(i)服裝品類毛利由2022年的人民幣165.5百萬元增加182.0%至2023年的人民幣466.6百萬元；(ii)鞋類品類的毛利由2022年的人民幣21.9百萬元增加47.5%至2023年的人民幣32.3百萬元；及(iii)裝備及配飾品類的毛利由2022年的人民幣18.1百萬元增加65.7%至2023年的人民幣29.9百萬元。整體毛利及各品類毛利增加是主要由於業務經營拓展及與期內收入增長一致。

整體毛利率由截至2022年12月31日止年度的54.3%增加至截至2023年12月31日止年度的58.2%。具體而言，(i)服裝品類的毛利率由2022年的54.2%增加至2023年的58.5%；(ii)鞋類品類的毛利率維持相對穩，2022年為65.9%及2023年為64.7%；及(iii)裝備及配飾品類的毛利率由2022年的45.4%增加至2023年的49.0%。有關增加主要由於(i)我們的定價能力增強；(ii)我們對業務夥伴的議價能力增強並能有效控制採購成本，及(iii)毛利率較高的產品銷售額也有所增加，例如我們的專業性能系列及山系列中的各種產品。此外，我們的整體毛利率上升亦歸因於線上銷售渠道的毛利率上升，尤其是電子商務平台銷售的毛利率。電子商務平台銷售的毛利率由2022年的45.1%增至2023年的50.5%。這主要是由於我們策略性地調整電子商務平台銷售的產品組合，加入更多毛利率較高的產品，例如秋冬服裝。

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益由截至2022年12月31日年度的人民幣7.1百萬元大幅增至截至2023年12月31日年度的人民幣21.9百萬元，主要由於收到地方政府的產業支持基金及政府激勵形式支持我們業務的政府補助增加。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣120.4百萬元增加130.3%至截至2023年12月31日止年度的人民幣277.2百萬元，主要歸因於：(i)廣告及推廣開支增加人民幣89.2百萬元，這主要是由於我們加強了品牌營銷工作；(ii)僱員薪資及福利增加人民幣22.9百萬元，主要是由於我們擴大了銷售團隊；(iii)門店運營開支增加人民幣16.3百萬元，主要是由於我們通過線下DTC銷售渠道實現了業務拓展；及(iv)平台服務費增加人民幣23.1百萬元，主要是由於我們通過線上銷售渠道實現了業務拓展。

行政開支

我們的行政開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣46.4百萬元增加40.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣64.9百萬元，主要歸因於：(i)僱員薪資及福利增加人民幣8.6百萬元，主要由於我們的行政團隊擴大；(ii)研發支出增加人民幣6.2百萬元，主要原因是我們為支持業務增長和提高市場競爭力而加大了對產品開發及創新的投資，及(iii)其他開支增加人民幣2.0百萬元，主要原因是新增了倉庫租賃及相關折舊費用。

其他開支

我們的其他支出由2022年的人民幣14.1百萬元增加33.2%至2023年的人民幣18.8百萬元，主要由於存貨撇減導致資產減值虧損增加。

財務成本

截至2022年及2023年12月31日止年度，我們的財務成本保持相對穩定，分別為人民幣2.1百萬元及人民幣1.7百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣5.7百萬元增至截至2023年12月31日止年度的人民幣35.8百萬元，乃由於應課稅收入增加所致。

年內溢利

由於上述原因，我們的年內溢利分別由截至2022年12月31日止年度的人民幣24.3百萬元大幅增至截至2023年12月31日止年度的人民幣151.9百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表若干關鍵項目的討論

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表中的部分資料，這些資料摘自本文件附錄一中的經審核綜合財務報表。

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元			
總非流動資產	58,675	59,440	140,176	184,745
總流動資產	<u>251,032</u>	<u>576,213</u>	<u>1,295,621</u>	<u>1,483,325</u>
總資產	<u>309,707</u>	<u>635,653</u>	<u>1,435,797</u>	<u>1,668,070</u>
總流動負債	184,127	287,445	497,980	364,290
總非流動負債	<u>5,369</u>	<u>2,975</u>	<u>19,363</u>	<u>19,882</u>
總負債	<u>189,496</u>	<u>290,420</u>	<u>517,343</u>	<u>384,172</u>
淨資產	<u>120,211</u>	<u>345,233</u>	<u>918,454</u>	<u>1,283,898</u>
流動資產淨值	66,905	288,768	797,641	1,119,035
股本	50,000	53,091	60,011	67,322
儲備	<u>70,211</u>	<u>292,142</u>	<u>858,443</u>	<u>1,216,576</u>
總權益	<u>120,211</u>	<u>345,233</u>	<u>918,454</u>	<u>1,283,898</u>

財務資料

流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及負債。

	截至12月31日			截至	截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	6月30日	2025年
	人民幣千元				
					(未經審核)
流動資產					
存貨	154,366	238,186	595,090	642,676	935,624
應收賬款	50,300	103,575	232,258	167,575	253,449
按公平值計入損益的 金融資產	11,568	140,794	—	—	—
預付款項、其他應收 款項及其他資產	21,931	42,594	102,096	117,973	188,840
受限制現金及已抵押 存款	4	4	12,010	6,296	15,627
現金及現金等價物	12,863	51,060	354,167	548,805	305,285
總流動資產	251,032	576,213	1,295,621	1,483,325	1,698,825
流動負債					
貿易應付款項及 應付票據	98,961	160,474	274,906	205,494	316,187
其他應付款項及 應計費用	46,563	78,713	153,659	141,339	213,432
計息銀行借款	20,862	8,000	—	—	—
租賃負債	7,043	4,823	5,594	6,476	11,306
應付稅款	10,698	35,435	63,821	10,981	7,069
總流動負債	184,127	287,445	497,980	364,290	547,994
流動資產淨值	66,905	288,768	797,641	1,119,035	1,150,831

截至2022年、2023及2024年12月31日、2025年6月30日及2025年9月30日，我們分別錄得流動資產淨值人民幣66.9百萬元、人民幣288.8百萬元、人民幣797.6百萬元、人民幣1,119.0百萬元及人民幣1,150.8百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣66.9百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣288.8百萬元，主要是由於流動資產增加，包括：(i)按公平值計入損益的金融資產由人民幣11.6百萬元增加至人民幣140.8百萬元，主要由於購買理財產品的增加，(ii)存貨由人民幣154.4百萬元增加至人民幣238.2百萬元，與我們的業務持續增長一致，及(iii)貿易應收款項由人民幣50.3百萬元增加至人民幣103.6百萬元，主要由於業務擴張帶動產品銷售增加，包括本公司於電子商務平台的

財務資料

銷售快速增長，以及透過線下門店的產品銷售增加，但由於與商場的延後結算，收入於較後階段確認所致。這些增長被流動負債增加部分抵銷，包括(i)貿易應付款項及應付票據由人民幣99.0百萬元增加至人民幣160.5百萬元，主要是由於業務增長導致應付委託製造商及原材料供應商的款項增加，(ii)其他應付款項及應計費用由人民幣46.6百萬元增加至人民幣78.7百萬元，這與我們的業務增長相一致，及(iii)應付稅款由人民幣10.7百萬元增加至人民幣35.4百萬元，主要受業務擴張及純利增加驅動。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣288.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣797.6百萬元，主要由於流動資產增加，包括(i)存貨由人民幣238.2百萬元增加至人民幣595.1百萬元，這與我們的業務增長相一致，(ii)現金及現金等價物由人民幣51.1百萬元增加至人民幣354.2百萬元，主要由於贖回理財產品、收回銀行通知存款，以及於2024年8月進行股本融資所得款項，及(iii)貿易應收款項由人民幣103.6百萬元增加至人民幣232.3百萬元，主要由於業務擴張帶動產品銷售增加，包括本公司於電子商務平台的銷售快速增長，以及透過線下門店的產品銷售增加，但由於與商場的結算延遲，收入於較後階段確認所致。該等增加部分被流動負債增加所抵銷，包括貿易應付款項及應付票據由人民幣160.5百萬元增加至人民幣274.9百萬元，主要是由於業務增長導致應付委託製造商及原材料供應商的款項增加所致。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣797.6百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣1,119.0百萬元，主要是由於流動資產增加，包括：(i)現金及現金等價物由人民幣354.2百萬元增加至人民幣548.8百萬元，主要由於股東注資及融資流入，及(ii)存貨由人民幣595.1百萬元增加至人民幣642.7百萬元，主要受預計的銷售增長及線下門店擴張推動。該等增加亦歸因於流動負債減少，包括：(i)貿易應付款項及應付票據由人民幣274.9百萬元減少至人民幣205.5百萬元，主要由於我們調整採購政策後，向委託製造商及原材料供應商的結算金額增加；及(ii)應付稅款由人民幣63.8百萬元降至人民幣11.0百萬元，主要由於2025年上半年應課稅收入相對較低，這符合我們因季節性因素所導致的銷售模式。

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2025年6月30日的人民幣1,119.0百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣1,150.8百萬元，主要是由於流動資產增加，包括存貨由人民幣642.7百萬元增加至人民幣935.6百萬元，主要由於我們預計銷售增長及線下店舖擴展。該等增加部分被流動負債增加所抵銷，包括貿易應付款項及應付票據由人民幣205.5百萬元增至人民幣316.2百萬元，主要源於應付委託製造商及原材料供應商之款項增加，此乃業務增長所驅動。

存貨

我們的存貨主要包括原材料及製成品。下表載列截至所示日期我們的存貨詳情。

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元			
原材料	35,423	75,736	89,297	89,013
製成品	149,493	199,543	563,707	612,702
	184,916	275,279	653,004	701,715
存貨減值撥備	(30,550)	(37,093)	(57,914)	(59,039)
總計	154,366	238,186	595,090	642,676

我們的存貨由截至2022年12月31日的人民幣154.4百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣238.2百萬元，大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣595.1百萬元並進一步增加至截至2025年6月30日的人民幣642.7百萬元，主要是由於因應我們的業務持續增長導致製成品增加。我們的減值虧損撥備於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日分別為人民幣30.6百萬元、人民幣37.1百萬元、人民幣57.9百萬元及人民幣59.0百萬元。該等存貨減值虧損撥備主要為未售出淡季存貨及當季瑕疵品。

以下為截至所示日期我們的存貨的賬齡分析。

	截至12月31日						截至6月30日	
	2022年		2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
1年內	130,827	70.7	215,313	78.2	571,089	87.5	586,793	83.6
1至2年	38,284	20.7	33,335	12.1	50,000	7.7	77,227	11.0
2至3年	6,062	3.3	18,281	6.6	16,498	2.5	21,267	3.0
3年以上	9,743	5.3	8,350	3.1	15,417	2.3	16,428	2.4
總計	184,916	100.0	275,279	100.0	653,004	100.0	701,715	100.0

財務資料

下表載列所示期間我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至
				6月30日止
	2022年	2023年	2024年	六個月
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	279	189	213	341

附註：

- (1) 各期的存貨周轉天數等於期初與期末的平均存貨除以該期的銷售成本再乘以365天(就一年而言)或180天(就六個月期間而言)。

2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的平均存貨周轉天數分別約為279天、189天、213天及341天。2022年至2023年的周轉天數減少，主要是由於銷售額大幅增長，以及COVID-19疫情的影響減弱，兩者均有助於加快存貨週期。例如，主要由於COVID-19限制措施放寬及戶外生活方式的興起，共同促使整個行業的存貨效率提升。2023年至2024年的周轉天數增加，主要是由於存貨儲備增加，以支持我們不斷擴大的銷售渠道和更多樣化的產品組合。我們的存貨周轉天數由2023年的189天增加至2024年的213天，主要由於我們在春節前進行策略性備貨以及因應業務擴張而調高銷售預測所致。我們的存貨周轉天數由2024年的213天進一步增加至截至2025年六月三十日止六個月的341天，主要由於下半年我們預期銷售增長而進行的策略性存貨儲備，特別是針對我們線下零售門店的擴張。截至2025年6月30日止六個月的存貨周轉天數相對較高，這反映了戶外機能用品行業的銷售模式，該行業大部分收入來自下半年。這意味著存貨水平保持相對穩定，而銷售量則逐步上升，從而導致上半年存貨周轉天數相對較長。根據弗若斯特沙利文的資料，我們的存貨周轉天數符合行業基準(視乎業務模式，通常介乎100天至300天)。

我們已實施全面的存貨管理政策及慣例，以維持最優庫存水平，同時盡量減少存貨風險。我們的存貨控制系統整合實時銷售數據、季節性預測和歷史趨勢，從而指導採購計劃及庫存分配。請參閱「業務—存貨控制」。

截至2025年9月30日，人民幣196.0百萬元或30.5%的存貨於截至2025年6月30日已出售或使用。於往績記錄期間，我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別錄得存貨減值虧損人民幣13.9百萬元、人民幣16.9百萬元、人民幣34.2百萬元及人民幣22.6百萬元。該等減值乃根據我們的存貨管理政策，就存貨可變現淨值進行常規評估後作出。截至最後實際可行日期，基於相關評估，我們並未發現任何重大過時或滯銷存貨會引致重大可收回性問題，原因是我們相信已計提充足存貨減值儲備。

財務資料

我們的銷售價格並無出現任何顯著下降。考慮到這一因素、市場發展狀況及我們的業務計劃，我們認為截至2025年6月30日，我們的存貨已計提足夠撥備。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要與我們向主要電商平台合作夥伴的銷售及透過線下門店的銷售有關。我們通常授予電商平台60天至90天的信貸期。我們來自線下門店的貿易應收款項乃根據購物中心協定的付款時間表收取，信用期介乎45天至60天。下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項詳情。

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	2025年			
	人民幣千元			
貿易應收款項	51,527	105,213	233,851	168,782
減值	(1,227)	(1,638)	(1,593)	(1,207)
賬面淨值	50,300	103,575	232,258	167,575

我們的貿易應收款項由截至2022年12月31日的人民幣50.3百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣103.6百萬元，並增加至截至2024年12月31日的人民幣232.3百萬元，主要由於(i)業務擴張(尤其是我們於電子商務平台(如京東及唯品會)的銷售快速增長)帶動產品銷售增加，及(ii)透過線下門店的產品銷售增加，而由於與商場的延後結算，收入於較後階段確認。我們的貿易應收款項由截至2024年12月31日的人民幣232.3百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣167.6百萬元，這與我們上半年慣常的銷售季節性相符。

以下為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			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	2025年			
	人民幣千元			
3個月內	47,241	100,963	229,960	164,950
3至6個月	2,500	1,456	1,587	2,895
6至12個月	898	301	1,131	656
一年以上	888	2,493	1,173	281
總計	51,527	105,213	233,851	168,782

財務資料

於往績記錄期間，我們絕大部分貿易應收款項的賬齡在三個月內。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的貿易應收款項虧損撥備分別為人民幣1.2百萬元、人民幣1.6百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣1.2百萬元。

下表載列所示期間我們的貿易應收款項虧損撥備變動：

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	2025年			
	人民幣千元			
於期初	1,389	1,227	1,638	1,593
(減值虧損撥回) / 減值虧損淨額	(162)	411	(45)	(386)
於期末	<u>1,227</u>	<u>1,638</u>	<u>1,593</u>	<u>1,207</u>

下表載列於所示期間我們的貿易應收款項周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日止
	六個月			
	2025年			
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	<u>47</u>	<u>31</u>	<u>35</u>	<u>39</u>

附註：

- (1) 各期的貿易應收款項周轉天數等於期初與期末的平均貿易應收款項除以該期的收入再乘以365天(就一年而言)或180天(就六個月期間而言)。

於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的平均貿易應收款項周轉天數分別約為47天、31天、35天及39天。貿易應收款項周轉天數從2022年的47天減少至2023年的31天，主要是由於主要電子商務平台的應收款項比例較高，結算速度較快。我們的貿易應收款項周轉天數由2023年的31天輕微上升至2024年的35天，並進一步上升至截至2025年6月30日止六個月的39天，主要由於我們線下門店網絡擴張，該渠道的結算週期相對較長。

財務資料

截至2025年7月31日，我們截至2025年6月30日尚未收回的貿易應收款項人民幣56.2百萬元(佔比33.3%)已於期後收回。截至2025年9月30日，貿易應收款項結算已改善至人民幣106.6百萬元，或佔截至2025年6月30日尚未收回的貿易應收款項的63.1%，反映主要客戶的持續現金收回情況。我們已審閱主要客戶的賬齡分析、後續結算進度及歷史付款記錄。基於我們的評估，未償還貿易應收款項的可收回性維持良好，未發現重大可收回性風險。

按公平值計入損益之金融資產

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日
				2025年
	人民幣千元			
理財產品	11,568	140,794	—	—

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們按公平值計入損益的金融資產分別為人民幣11.6百萬元、人民幣140.8百萬元、零及零。我們按公平值計入損益的金融資產指我們於理財產品的投資，為本集團的第2層級金融資產。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註20。

以公平值計入損益之金融資產由截至2022年12月31日的人民幣11.6百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣140.8百萬元，主要由於購買理財產品增加。截至2024年12月31日，按公平值計入損益之金融資產降至零，乃主要由於贖回理財產品。

我們已建有管理體系，明確理財活動的審批權限、信息披露、授權管理、操作流程、財務核算、監督及風險控制程序，以規範我們的金融產品投資。我們所選擇的理財產品風險較低、安全性及流動性較高。我們秉持審慎投資原則，通過投資以期提高資金使用效率及現金資產的投資回報。我們的財務部門負責管理公司的理財投資組合，主要工作包括編製年度理財計劃、處理理財產品相關事務，以及進行日常管理和核算程序。我們的內部審計部門對理財產品進行日常監督，包括進行全流程審計，審閱理財產品的批准及執行情況以及表現。此外，我們嚴格遵守所有適用的法律、法規以及管理政策，對投資信息進行妥善披露。

[編纂]後，我們投資金融產品須遵守上市規則第14章的規定。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產包括：(i)預付供應商款項，包括預付服務費、快遞費及購買付款；(ii)按金及其他應收款項；(iii)退貨權資產，指收回預計客戶將予退回的產品的權利；及(iv)可收回增值稅(「增值稅」)。在中國內地，我們的產品銷售須繳納增值稅。根據中國法律，購買商品的進項增值稅可自應付銷項增值稅抵扣。截至特定日期，可收回增值稅主要指銷項增值稅與可扣進項增值稅之間的差額。

下表載列截至所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產的詳情。

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元			
預付供應商款項	13,427	31,029	78,120	95,292
按金及其他應收款項	3,807	5,754	9,764	13,711
退貨權資產	4,088	5,438	11,896	5,416
可收回增值稅	650	432	2,413	3,247
預付所得稅	—	—	—	500
	21,972	42,653	102,193	118,166
減值撥備	(41)	(59)	(97)	(193)
總計	21,931	42,594	102,096	117,973

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2022年12月31日的人民幣21.9百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣42.6百萬元，於截至2024年12月31日大幅增加至人民幣102.1百萬元，並於截至2025年6月30日進一步增加至人民幣118.0百萬元，乃主要由於銷量增加致使預付委託製造商、原材料供應商及品牌推廣服務提供商款項增加。

截至2025年9月30日，我們於截至2025年6月30日的預付款項、其他應收款項及其他資產中，已有人民幣91.3百萬元(佔比77.8%)被後續使用或完成結算。

現金及現金等價物

於往績記錄期間，我們的現金及現金等價物由截至2022年12月31日的人民幣12.9百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣51.1百萬元，主要是由於業務增長帶動現金流量增長，並進一步增至截至2024年12月31日的人民幣354.2百萬元，主要是由於(i)贖回理財產品及收回銀行通知存款；及(ii)於2024年8月已收取的股權融資所得款項。此外，於截至2025年6月30日增加至人民幣548.8百萬元，乃主要由於股東注資及融資流入。

財務資料

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指購買原材料的付款及委託製造商付款。我們的貿易應付款項及應付票據一般為免息，且通常在60天至90天的期限內結算。

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2022年12月31日的人民幣99.0百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣160.5百萬元，增至截至2024年12月31日的人民幣274.9百萬元，主要是由於業務增長帶動應付委託製造商及原材料供應商款項增加。我們的貿易應付款項及應付票據由截至2024年12月31日的人民幣274.9百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣205.5百萬元，主要由於我們變更採購政策，向合約製造商及原材料供應商的結算款項增加。

下表載列截至所示日期，按發票日期的貿易預付款項及應付票據的賬齡分析。於往績記錄期間，我們絕大部分貿易應付款項及應付票據的未償還期限不足一年。

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	2025年			
	人民幣千元			
1年內	96,979	159,302	274,460	204,407
1至2年	1,595	750	251	812
2年以上	387	422	195	275
總計	98,961	160,474	274,906	205,494

下表載列所示期間貿易應付款項及應付票據的周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	2025年			
貿易應付款項及應付票據周轉天數 ⁽¹⁾	155	125	111	132

附註：

- (1) 各期間的貿易應付款項及應付票據周轉天數等於期初及期末的平均貿易應付款項及應付票據除以該期間的銷售成本再乘365天（就一年而言）或180天（就截至六個月期間而言）。

財務資料

於2022年、2023年、2023年及截至2025年6月30日止六個月，我們的貿易應付款項及應付票據平均周轉天數分別為約155天、125天、111天及132天。貿易應付款項及應付票據的周轉天數由2022年的155天減少至2023年的125天乃主要歸因於原材料日益多樣化，若干供應商要求預付款項。貿易應付款項及應付票據的周轉天數由2023年的125天減少至2024年的111天乃主要由於對高端產品線的先進材料購買增加，其一般需要預付款。貿易應付款項及應付票據的周轉天數由2024年的111天增加至截至2025年6月30日止六個月的132天乃主要由於我們根據業務增長，與主要供應商達成更靈活且有利的付款安排。

截至2025年9月30日，我們截至2025年6月30日的人民幣151.6百萬元（佔比73.8%）的貿易應付款項及應付票據已結清。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括(i)退款負債，與根據歷史退貨率及當前銷售量預計因產品退回而需向客戶退還的款項有關；(ii)應計開支；(iii)其他應付稅項，主要包括增值稅及相關附加稅，以及個人所得稅；(iv)應付職工薪金；及(v)合約負債。下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用的詳情。

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日 2025年
	人民幣千元			
退款負債	12,673	18,959	44,260	34,207
應計開支	5,818	7,925	19,183	18,707
其他應付稅項	11,653	21,984	30,246	17,819
應付職工薪金	5,864	13,718	21,504	16,082
合約負債	4,312	8,916	17,328	14,971
其他應付款項	6,243	7,211	21,138	29,550
應付股息	—	—	—	10,003
總計	46,563	78,713	153,659	141,339

我們的其他應付款項及應計費用由截至2022年12月31日的人民幣46.6百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣78.7百萬元，增至截至2024年12月31日的人民幣153.7百萬元，該等增加主要是由於(i)透過第三方電商平台的線上銷售額增長，原因是我們持續深化與電商平台夥伴的合作；(ii)其他應付稅項增加，主要是由於業務增長帶動增值稅及相關附加稅增加；及(iii)員工隊伍持續擴大導致應付職工薪金增

財務資料

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153.7百萬元減少至人民幣141.3百萬元，主要由於(i) 退款負債減少，主要由於上半年促銷活動減少，這通常導致退款量減少；及(ii) 合約負債減少，主要與自分銷商收取之預付款項相符。

應付稅項

我們的應付稅項由截至2022年12月31日的人民幣10.7百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣35.4百萬元，增至截至2024年12月31日的人民幣63.8百萬元，並我們的應付稅項減少至截至2025年6月30日的人民幣11.0百萬元，主要由於我們在2025年上半年結清了相當數額的稅項。

非流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及負債：

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元			
非流動資產				
物業、廠房及設備	28,355	29,372	65,049	90,950
使用權資產	19,577	17,193	51,769	49,996
遞延稅項資產	6,804	9,091	17,373	31,286
無形資產	3,939	3,784	5,985	7,688
其他非流動資產	—	—	—	4,825
總非流動資產	58,675	59,440	140,176	184,745
非流動負債				
租賃負債	5,369	2,975	19,363	19,882
總非流動負債	5,369	2,975	19,363	19,882

財務資料

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樓宇及傢俱、租賃物業裝修、機械及設備及機動車輛。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備的詳情。

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日 2025年
	人民幣千元			
樓宇及傢俱	22,965	21,640	49,617	60,634
租賃物業裝修	3,066	5,331	10,713	17,921
機械及設備	1,711	1,995	4,088	5,150
機動車輛	613	406	631	978
在建工程	—	—	—	6,267
總計	28,355	29,372	65,049	90,950

我們的物業、廠房及設備由截至2022年12月31日的人民幣28.4百萬元增至截至2023年12月31日的人民幣29.4百萬元，大幅增至截至2024年12月31日的人民幣65.0百萬元，並於進一步增至截至2025年6月30日的人民幣91.0百萬元，主要是由於我們持續進行倉儲及辦公室投入以支持業務擴張。

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產包括辦公樓、員工宿舍及倉庫以及租賃土地。下表載列截至所示日期我們的使用權資產詳情。

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日 2025年
	人民幣千元			
辦公樓、員工宿舍及倉庫	14,455	12,206	30,367	28,828
租賃土地	5,122	4,987	21,402	21,168
總計	19,577	17,193	51,769	49,996

我們的使用權資產由截至2022年12月31日的人民幣19.6百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣17.2百萬元，主要是由於若干租賃物業到期。截至2024年12月31日，我們的使用權資產增至人民幣51.8百萬元，主要是由於本公司為支持業務增

財務資料

長而簽訂的租賃合約增加，包括為倉儲目的而訂立的租賃合約。截至2025年6月30日，我們的使用權資產減少至人民幣50.0百萬元，乃主要由於辦公樓、員工宿舍及倉庫減少，這主要與若干租約到期有關。

無形資產

於往績記錄期間，我們的無形資產主要是軟件及商標。截至2022年12月31日，我們的無形資產保持穩定，為人民幣3.9百萬元，截至2023年12月31日為人民幣3.8百萬元，截至2024年12月31日增至人民幣6.0百萬元，並於2025年6月30日進一步增加至人民幣7.7百萬元，主要是由於持續購買和升級軟件系統。

遞延稅項資產

於往績記錄期間，所有可抵扣暫時性差異、未使用稅收抵免結轉及任何未使用稅項損失均確認為遞延稅項資產。我們在綜合財務狀況表中確認的遞延稅項資產由截至2022年12月31日的人民幣6.8百萬元增至截至2023年12月31日的人民幣9.1百萬元，增至截至2024年12月31日的人民幣17.4百萬元，並進一步增至截至2025年6月30日的人民幣19.8百萬元，主要反映了存貨減值與租賃負債的暫時性差異。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或期間的主要財務比率：

	於12月31日／截至該日止年度			於 6月30日／ 截至該日止 六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
盈利率				
淨利率 ⁽¹⁾	6.4%	16.7%	16.0%	9.3%
經調整淨利率(非香港財務報告準則計量) ⁽²⁾	7.3%	17.2%	17.2%	12.2%
毛利率 ⁽³⁾	54.3%	58.2%	59.6%	64.2%
資產回報率 ⁽⁴⁾	9.1%	32.1%	27.3%	5.5%
股本回報率 ⁽⁵⁾	22.8%	65.3%	44.8%	7.7%
速動比率				
流動比率 ⁽⁶⁾	1.4	2.0	2.6	4.1

附註：

(1) 淨利率為期內溢利除以收入，再乘100%。

財務資料

- (2) 經調整淨利率(非香港財務報告準則計量)指期內經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)除以同期的總收入。有關經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)的詳情，請參閱「財務資料—綜合損益及其他全面收益表主要組成部分描述—非香港財務報告準則計量」。
- (3) 毛利率為年內毛利除以期內收入，再乘100%。
- (4) 資產回報率為期內溢利除以該年內期初及期末平均資產總額再乘100%。我們於2022年錄得的資產回報率相對較低乃主要由於我們於2022年的年度利潤相對較低。
- (5) 股本回報率為期內溢利除以期初及期末總股本結餘的平均值，再乘100%。本公司於2022年錄得之股本回報率相對溫和，主要歸因於2022年之年內溢利相對較低。
- (6) 流動比率為期末的流動資產總值除以流動負債總額。

流動資金及資本資源

我們主要透過經營活動所得現金、股東出資及外部債務所得款項來滿足流動資金需求。我們預計日後為營運提供資金的融資渠道不會有任何變動。

截至2025年9月30日(即釐定我們債務的最後實際可行日期)，我們有現金及現金等價物人民幣305.3百萬元。截至2025年9月30日，我們未動用的銀行融資為人民幣15.0百萬元。經計及我們的內部資源、經營活動所得現金流量以及[編纂]估計[編纂]淨額，我們的董事確認，目前可用營運資金充足，可滿足自本文件日期起至少未來12個月的需求。

財務資料

綜合現金流量表概要

下表載列我們於所示期間的綜合現金流量表概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元				
	(未經審核)				
經營活動所得／(所用)					
現金淨額	31,314	131,054	(30,517)	(139,210)	(20,094)
投資活動(所用)／所得					
現金淨額	(16,670)	(135,335)	78,827	136,827	(39,986)
融資活動(所用)／所得					
現金淨額	(13,669)	42,477	254,727	14,997	254,729
現金及現金等價物增加淨額	975	38,196	303,037	12,614	194,649
期初現金及現金等價物	11,906	12,863	51,060	51,060	354,167
匯兌差額的影響，淨額	(18)	1	70	20	(11)
期末現金及現金等價物	<u>12,863</u>	<u>51,060</u>	<u>354,167</u>	<u>63,694</u>	<u>548,805</u>

經營活動所得／(所用)現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，本公司經營活動所用現金流量淨額為人民幣20.1百萬元，主要歸因於同期除稅前溢利人民幣106.8百萬元，並經以下調整(i)非現金及非經營項目(主要包括存貨減值人民幣22.6百萬元、以權益結算的股份獎勵開支人民幣19.3百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣8.1百萬元)，及(ii)營運資金變動，主要由於已付所得稅人民幣77.3百萬元存貨增加人民幣70.2百萬元、預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣15.4百萬元、貿易應付款項及應付票據減少人民幣69.4百萬元以及其他應付款項及應計費用減少人民幣20.3百萬元，惟部分被貿易應收款項減少人民幣64.8百萬元所抵銷)。

於2024年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣30.5百萬元，主要為同年的除稅前利潤人民幣350.1百萬元，並經對以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括存貨減值人民幣34.2百萬元、使用權資產折舊人民幣13.3百萬元、以權益結算的股份獎勵開支人民幣12.6百萬元，以及物業、廠房及設備折舊人民幣7.7百萬元；及(ii)營運資金變動，主要由於存貨增加人民幣391.2百萬元、貿易應收款

財務資料

項增加人民幣128.7百萬元，以及預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣60.0百萬元以及已付所得稅人民幣46.9百萬元，惟部分被貿易應付款項及應付票據增加人民幣113.4百萬元以及其他應付款項及應計費用增加人民幣74.9百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣131.1百萬元，主要為同年的除稅前利潤人民幣187.7百萬元，並經對以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括存貨減值人民幣16.9百萬元、使用權資產折舊人民幣9.7百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣4.7百萬元及以權益結算的股份獎勵開支人民幣4.1百萬元；及(ii)營運資金變動，主要由於存貨增加人民幣100.8百萬元、貿易應收款項增加人民幣53.2百萬元，以及預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣20.7百萬元，惟部分被貿易應付款項及應付票據增加人民幣61.4百萬元以及其他應付款項及應計費用增加人民幣32.2百萬元所抵銷。

於2022年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣31.3百萬元，主要為同年的除稅前利潤人民幣30.0百萬元，並經對以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括存貨減值人民幣13.9百萬元、使用權資產折舊人民幣5.8百萬元、以權益結算的股份獎勵開支人民幣3.3百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣2.7百萬元及財務成本人民幣2.1百萬元；及(ii)營運資金變動，主要由於存貨增加人民幣65.6百萬元、預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣5.0百萬元，貿易應收款項增加人民幣2.2百萬元，以及其他應付款項及應計費用減少人民幣1.6百萬元，惟部分被貿易應付款項及應付票據增加人民幣50.9百萬元所抵銷。

投資活動(所用)／所得現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，本公司投資活動所用現金淨額為人民幣40.0百萬元，主要由於購買按公平值計入損益的金融資產人民幣596.6百萬元及購買物業、廠房及設備項目人民幣34.6百萬元，部分被出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣598.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣78.8百萬元，主要來自出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣593.1百萬元，部分被購買按公平值計入損益的金融資產人民幣450.9百萬元所抵銷。

於2023年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣135.3百萬元，主要來自購買按公平值計入損益的金融資產人民幣435.1百萬元，部分被出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣306.2百萬元所抵銷。

財務資料

於2022年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣16.7百萬元，主要來自購買按公平值計入損益的金融資產人民幣159.7百萬元，以及購買物業、廠房及設備人民幣4.7百萬元，部分被出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣148.4百萬元所抵銷。

鑒於2024年及截至2025年6月30日止六個月錄得經營活動現金淨流出，我們計劃實施一系列旨在提升營運效率及改善現金流表現的措施，包括但不限於以下方面：

- 加強庫存與供應鏈管理。我們計劃進一步加強供應鏈協調、改善需求預測，並優化採購計劃，以提高庫存周轉率及降低過剩庫存水平，從而緩解營運資金壓力。
- 優化信用與收款政策。我們將進一步加強客戶信用管理、完善付款條款、提升收款效率，並強化內部流程，加快貿易應收款項回收及改善現金運用。
- 提升營運流程效率。我們擬精簡營運工作流程並升級信息系統，以提升下單到交付的效率，縮短週轉時間，促進更快的現金轉換。
- 加強供應商協作機制。我們將持續加強與關鍵供應商的關係，並磋商更靈活的付款安排，以更好管理現金流出。
- 加強預算控制與成本管理。我們計劃提升預算紀律及成本管控架構，更審慎分配營運開支，並定期評估支出的成本效益，以避免不必要或過早的支出。

融資活動(所用)／所得現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，本公司融資活動所得現金淨額為人民幣254.7百萬元，主要由於發行新股所得款項291.3百萬元，部分被已宣派股息人民幣32.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣254.7百萬元，主要來自發行新股份所得款項人民幣288.3百萬元及新增銀行借款人民幣44.9百萬元，部分被償還銀行借款人民幣52.9百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣42.5百萬元，主要來自發行新股份所得款項人民幣69.0百萬元及新增銀行借款人民幣41.1百萬元，部分被償還銀行借款人民幣54.0百萬元所抵銷。

財務資料

於2022年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣13.7百萬元，主要是由於償還銀行借款人民幣34.6百萬元及支付租賃款項人民幣6.4百萬元所致，部分被新增銀行借款人民幣26.0百萬元所抵銷。

債項

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日及2025年9月30日（即釐定我們債務的最近實際可行日期），除下表所披露者外，我們並無任何重大債務。下表列示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 9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	人民幣千元				
	(未經審核)				
即期					
計息銀行借款	20,862	8,000	—	—	—
租賃負債	7,043	4,823	5,594	6,476	11,306
非即期					
租賃負債	5,369	2,975	19,363	19,882	29,675
總計	<u>33,274</u>	<u>15,798</u>	<u>24,957</u>	<u>26,358</u>	<u>40,981</u>

本公司董事確認，自2025年9月30日起至本文件日期，本公司債務並無任何重大變動。於最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大限制性契諾會嚴重限制我們日後融資的能力，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的債務亦無任何重大違約或違反契諾。於最後實際可行日期，我們並無計劃進行重大外部債務融資。

計息銀行借款

我們的計息銀行借貸包括(i)無抵押銀行貸款，及(ii)有抵押銀行貸款，於2022年、2023年、2024年12月31日以及2025年6月30日及2025年9月30日分別為人民幣20.9百萬元、人民幣8.0百萬元、零、零及零。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註23。

財務資料

下表載列本公司於所示日期的計息銀行借款。

	截至12月31日			截至	截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日	9月30日
	人民幣千元			2025年	2025年
				(未經審核)	
銀行貸款—有抵押	15,862	3,000	—	—	—
銀行貸款—無抵押	5,000	5,000	—	—	—
總計	20,862	8,000	—	—	—

截至2022年12月31日，我們的銀行借貸總額為人民幣20.9百萬元，全部歸類為流動負債，須於一年內或應要求償還。該等借款包括：(i)人民幣15.9百萬元的有抵押銀行貸款，實際利率為5.30%，到期日為2023年11月30日；及(ii)人民幣5.0百萬元的無抵押銀行貸款，實際利率為4.35%，到期日為2023年6月10日。

截至2023年12月31日，本集團未償還銀行借款總額降至人民幣8.0百萬元，反映年內借款償還情況。該等借款包括：(i)一筆實際年利率3.65%、於2024年3月8日到期之有抵押銀行貸款人民幣3.0百萬元；及(ii)一筆實際年利率3.45%、於2024年4月27日到期之無抵押銀行貸款人民幣5.0百萬元。

截至2024年12月31日、2025年6月30日及2025年9月30日，我們並無未清償銀行借款。

租賃負債

我們的租賃負債主要包括流動租賃負債和非流動租賃負債。下表列出截至所示日期我們的租賃負債明細。

	截至12月31日			截至	截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日	9月30日
	人民幣千元			2025年	2025年
				(未經審核)	
即期部分	7,043	4,823	5,594	6,476	11,306
非即期部分	5,369	2,975	19,363	19,882	29,675
總計	12,412	7,798	24,957	26,358	40,981

財務資料

我們的租賃負債從截至2022年12月31日的人民幣12.4百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣7.8百萬元，主要由於某些租賃合約終止或到期。我們的租賃負債大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣25.0百萬元，主要由於搬遷至更大的辦公室以及增加線下門店擴張的租賃費用。我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣25.0百萬元上升至截至2025年6月30日的人民幣26.4百萬元，並於截至2025年9月30日進一步增加至人民幣41.0百萬元，主要是由於新租約以進一步擴張線下門店，並增加辦公空間以支持我們不斷增長的業務。

資本承擔

截至2025年6月30日，我們有資本承擔人民幣23.5百萬元，主要與物業、廠房及設備有關。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31。

資本支出

我們的資本支出主要與樓宇及傢俱、租賃物業裝修、機械及設備及機動車輛有關。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的資本支出分別為人民幣28.4百萬元、人民幣29.4百萬元、人民幣65.0百萬元及人民幣91.0百萬元。

下表列出我們所示期間的資本支出。

	截至12月31日止年度			截至 6月30日止 六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元			
樓宇及傢俱	22,965	21,640	49,617	60,634
租賃物業裝修	3,066	5,331	10,713	17,921
在建工程	—	—	—	6,267
機械及設備	1,711	1,995	4,088	5,150
機動車輛	613	406	631	978
總計	28,355	29,372	65,049	90,950

我們計劃將我們可得的財務資源，包括我們現有的現金結餘及經營活動產生的現金，用於為未來的資本支出提供資金。我們將繼續作出資本支出，以滿足我們業務的預期增長。詳情請參閱本文件的「未來計劃及[編纂]用途」一節。

財務資料

或有負債

截至2022年、2023年、2024年12月31日及截至2025年6月30日止六個月，我們並無重大或有負債。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們並無任何關聯方交易。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註32。

資產負債表外的承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們沒有任何尚未償還的資產負債表外安排。

關於市場風險的定量和定性披露

我們面臨多種市場風險，包括下文所述的外匯風險、信用風險和流動資金風險。我們管理和監控這些風險，以確保及時有效地實施適當的措施。有關更多詳情，包括相關敏感性分析，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註35。

信用風險

我們的現金及現金等價物主要存放於中國內地的國有銀行。綜合財務狀況表所列的貿易應收款項、其他應收款項、按公平值計入損益的金融資產、現金及現金等價物的賬面價值代表我們金融資產所面臨的最大信用風險。

我們僅與獲得認可且信譽良好的第三方進行交易。信用風險的集中通過客戶／交易對手的分析來管理。我們的信用風險敞口主要受每個客戶的個人特徵而非客戶所在行業的影響，因此，當我們對單個消費者的風險敞口較大時，信用風險集中度就會顯著增加。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，貿易應收款項總額的53%、60%、64%及63%分別來自我們最大的債務人，貿易應收款項總額的91%、85%、81%及76%分別來自我們五大債務人。

流動資金風險

我們運用循環流動資金計劃工具監察其資金短缺的風險。該工具計及其金融工具及金融資產（例如貿易應收款項及應收票據）的到期日以及預計經營業務現金流量等因素。我們的目標是透過使用銀行貸款和其他計息貸款，在資金連續性及靈活性之間維持平衡。

財務資料

股息

於往績記錄期間，我們向股東宣派現金股息如下。

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元			
股息	—	—	10,611	42,008

我們於2022年及2023年並無宣派股息。2024年6月30日，我們向股東宣派股息人民幣10.6百萬元，並於2024年8月全額支付。我們亦於2025年3月向我們當時的股東宣派股息約人民幣42.0百萬元，該等股息已於2025年8月悉數派付。

截至最後實際可行日期，本公司並無任何固定股息政策或預定股息支付比率。中國法律規定股息只可從我們的可分派利潤中支付。可分派利潤為我們的稅後利潤減去我們須撥予法定及其他儲備的款項。依據公司章程，本公司董事會得於考量本公司經營業績、財務狀況及其他董事會當時認為相關之因素後，於未來宣派股息。任何股息之宣派、派付及金額，均須遵守本公司之組織章程文件、適用之中國法律，並經股東批准。

[編纂]

財務資料

[編纂]

概無重大不利變動

於進行董事認為適當的充分盡職調查工作及經審慎周詳考慮後，董事確認，直至本文件日期為止，自2025年6月30日以來及直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景並無發生任何重大不利變動。

上市規則規定的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何情況導致須根據上市規則第13.13條至第13.19條的規定作出披露。