

## 財務資料

以下討論及我們的分析應與附錄一會計師報告所載的綜合財務報表連同隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務報表乃根據國際財務報告準則會計準則編製，有關準則在重大方面可能有別於其他司法權區（包括美國）之公認會計原則。閣下應細閱會計師報告全文，而不應僅依賴本節所載資料。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，反映我們當前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及事態發展會否符合我們預期及預測，取決於多項風險及不確定因素。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節。

就本節而言，除非文義另有所指，否則對2023年及2024年的提述均指截至該等年度12月31日止財政年度。

### 概覽

我們是一家全球佈局的IP收藏品及消費級產品公司。我們將全球知名IP融入我們的產品系列，也通過精選產品向全世界介紹中國文化。我們的旗艦品牌「卡卡沃」在中國收藏級卡牌行業擁有開拓者和領導地位。根據弗若斯特沙利文的資料，以2024年GMV計，我們在中國收藏級非對戰式卡牌市場排名第一，超過第二、三名參與者的總和。根據同一資料來源，我們同時是全球前五大收藏級非對戰式卡牌品牌中唯一的中國品牌。我們亦提供與我們的高端產品形成互補的潮流玩具及IP衍生品，從而實現更廣泛的IP應用並拓寬消費者觸達範圍。我們主要面向具有較強消費力及對文化娛樂內容有濃厚興趣的成人消費者提供我們的產品。根據弗若斯特沙利文進行的消費者調研，我們超過99%的消費者年齡在18歲或以上。

我們於往績記錄期間實現快速增長與強勁盈利。我們的收入從2023年的人民幣145.7百萬元增長至2024年的人民幣280.5百萬元，同比增長92.5%。截至2025年9月30日止九個月，我們錄得收入人民幣283.3百萬元。我們的年／期內利潤從2023年的人民幣2.9百萬元增至2024年的人民幣49.1百萬元，同比增長1,593.1%，並於截至2025年9月30日止九個月達到人民幣37.1百萬元。2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的淨利潤率分別為2.0%、17.5%及13.1%。

## 財務資料

我們的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）界定為經加回同期(i)優先股產生的贖回負債賬面值變動；(ii)以股份為基礎的付款開支；及(iii)[編纂]而作出調整的年／期內本公司權益股東應佔利潤，由2023年的人民幣16.0百萬元增至2024年的人民幣64.8百萬元，增長率為305.0%，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣47.5百萬元增至2025年同期的人民幣86.4百萬元，增長率為81.9%。經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）由2023年的11.0%提升至2024年的23.1%，並進一步提升至截至2025年9月30日止九個月的30.5%。

### 編製基準

本公司於2019年10月3日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。歷史財務資料按照國際會計準則理事會發佈的所有適用國際財務報告準則會計準則編製。有關所採用重大會計政策資料的進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2。歷史財務資料亦符合香港聯合交易所證券上市規則的適用披露規定。

國際會計準則理事會已發佈一些新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則。為編製歷史財務資料，我們於往績記錄期間已採納所有適用的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則，惟自2025年1月1日開始的會計期間尚未生效的任何新準則或詮釋除外。於2025年1月1日開始的會計年度已發佈但尚未生效的經修訂及新訂會計準則及詮釋載於本文件附錄一會計師報告附註32。

### 影響我們經營業績的主要因素

我們的業務、經營業績及財務狀況受到多項影響整個泛娛樂商品市場的一般因素的影響。該等因素包括宏觀經濟趨勢、行業發展及市場競爭格局。任何不利事態發展均可能對我們的經營業績產生負面影響。

除該等一般因素外，我們的經營業績還受到以下具體因素的影響：

#### IP獲取、孵化與運營

我們的收入增長及盈利能力主要由我們獲取授權IP、孵化自有IP及經營IP組合的綜合能力驅動。

## 財務資料

授權IP產品佔我們收入的大部分。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，授權IP產品分別貢獻我們總收入的54.2%、85.1%、82.3%及95.0%。我們在確保高質量IP合作方面的先發制人策略使我們能夠在啟動窗口期間獲得大量市場份額，並實現強勁的銷售業績。同期，計入銷售成本的IP授權費分別約佔我們總收入的10.1%、10.3%、10.1%及11.1%。隨著我們繼續擴大業務規模及加強市場地位，我們期望提高我們與IP授權方的議價能力，這將有助於改善我們的成本結構，並隨著時間的推移降低授權費佔收入的百分比。我們在優化授權條款的同時保持及擴大現有IP授權關係的能力使我們能夠在改善成本結構和盈利能力的同時維持收入勢頭。有關我們業務運營中與授權IP相關的風險的詳情，請參閱「風險因素－我們的大部分收入來自授權IP，而我們面臨與授權協議及授權方有關的各種風險，任何該等風險均可能對我們的業務及經營業績造成不利影響」及「風險因素－若干IP貢獻了我們的大部分收入，使我們面臨集中風險。未能續期或提前終止主要IP授權，或主要IP的受歡迎程度下降，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響」。

同時，我們對自有IP孵化的投資加強了我們的長期競爭定位。我們的自有IP為產品開發提供了更大的創意控制權和靈活性。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，自有IP產品分別貢獻我們總收入的約40.6%、14.4%、16.7%及4.1%。我們對自有IP的全生命週期管理方法、利用直銷渠道進行快速測試和迭代，使我們能夠提高產品與市場的匹配度並優化商業執行力。

我們認為，通過授權及自有IP開發，持續擴大及多元化我們的IP組合，對於維持收入增長及提高整體盈利能力至關重要。

### 產品開發及推廣

我們的收入增長和盈利能力主要受我們的產品開發能力和產品推廣策略的影響。於2023年、2024年以及截至2024及2025年9月30日止九個月，我們的收藏品分別貢獻總收入的32.9%、41.8%、41.7%及70.0%，毛利率分別為57.9%、65.4%、62.6%及69.5%。同期的消費級產品分別貢獻總收入的67.1%、58.2%、58.3%及30.0%，毛利率分別為33.7%、31.8%、35.0%及19.3%。我們的收藏品以限量發行、工藝精細、稀有結構清晰為特點，支持溢價及更高的利潤率。我們的消費級產品以更易接受的價格點運營，以推動銷量和市場覆蓋率。

---

## 財務資料

---

我們的員工構成映射出我們的產品開發能力，截至2025年9月30日，設計及開發僱員佔我們員工人數的超過50%。這使我們能夠開發出差異化的設計風格，將多樣化的IP主題轉化為具有文化深度和情感共鳴的產品。我們不斷的產品創新和持續的產品更新節奏擴大了我們的目標市場，創造了新的收入來源。我們相信，保持我們的產品開發能力和嚴謹的投放策略對於保持產品差異化、強化品牌資產以及實現可持續的收入增長和盈利提高至關重要。

### 多渠道銷售網絡及消費者觸達效率

我們通過由直銷和經銷渠道組成的多渠道銷售網絡銷售我們的產品。直銷渠道主要包括微信小程序、電商平台官方旗艦店、機器人商店等線上平台。我們的經銷渠道利用與全國各地經銷商的合作關係，這些經銷商主要通過中國各地的零售店及電子商務平台向終端消費者交付我們的產品。於往績記錄期間，我們直銷渠道產生的收入於2023年、2024年以及截至2024及2025年9月30日止九個月分別佔我們收入的25.9%、18.2%、17.5%及25.7%；而我們經銷渠道產生的收入分別佔同期收入的74.1%、81.8%、82.5%及74.3%。我們銷售網絡的廣度和可伸縮性對於在不同的消費者細分市場和地理市場上獲得市場份額至關重要，我們的收入增長和市場滲透受我們擴大和優化直接消費者參與和經銷商網絡範圍的能力的重大影響。

我們的營銷效率顯著影響我們的盈利能力。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售及經銷開支分別為人民幣27.4百萬元、人民幣39.3百萬元、人民幣29.4百萬元及人民幣34.5百萬元，分別佔同期收入的18.8%、14.0%、14.5%及12.2%。我們通過以產品為導向、以口碑宣傳為核心的營銷方法提高成本效率，利用我們產品獨特的設計質量和收藏價值，實現自發的消費者分享和用戶生成內容。於往績記錄期間，我們的微信小程序中的大部分訪問者為通過微信公眾號菜單、線下掃碼及手機搜索等自然流量獲取。此外，我們還採取了一些戰略性舉措，包括舉辦卡卡市集等線下社區活動，參加大型行業展覽，以及與主要意見領袖和主要意見消費者開展有針對性的合作，促進該有機增長。我們相信，通過卓越的產品和社區參與來維持我們的營銷效率，同時從戰略上擴大我們的銷售網絡範圍，對於實現可持續的收入增長和盈利提高至關重要。

---

## 財務資料

---

### 全球市場拓展與國際認可

我們的長期收入增長潛力很大程度上受到我們拓展國際市場能力的影響。雖然海外收入於往績記錄期間仍處於早期階段，但隨著我們在主要市場建立經銷合作夥伴關係並推出直銷渠道，國際擴張代表著一重要的增長機會。我們計劃通過與領先國際授權方合作擴大我們的IP授權網絡，平衡產品標準化的規模效益和本地化以抓住區域市場機會，從而擴大我們在全球的影響力。我們的收藏品業務已在成熟市場獲得初步牽引力，為在國際上跨類別擴張奠定了基礎。我們計劃在主要國際市場建立本地業務，以推動市場滲透和收入增長。

我們在全球收藏品市場的認可支撐著我們的國際市場發展。我們在國際收藏家中建立的信譽促進了市場進入，並支持我們在海外市場的定價權。我們相信，系統化地擴大我們的海外銷售業務佈局，同時利用國際上對我們質量的認可，對於抓住全球市場機遇、實現收入基礎多元化和可持續長期增長至關重要。

### 成本控制及運營效率

我們管理和控制成本和開支的能力對我們業務的成功和盈利能力至關重要。於往績記錄期間，我們的銷售成本佔我們總收入的大部分。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售成本分別為人民幣85.0百萬元、人民幣152.1百萬元、人民幣108.5百萬元及人民幣129.0百萬元，分別佔同期收入的58.3%、54.2%、53.5%及45.5%。此外，我們的營運效率受我們於往績記錄期間控制銷售及經銷開支、行政開支及財務費用總額的能力的影響。

隨著我們業務的不斷擴大和運營規模的擴大，我們預計成本和開支的絕對值也將增加。然而，我們預計，隨著我們受益於規模經濟以及與IP授權方和第三方製造商等上游方的議價能力增強，這些成本在收入中所佔的百分比將下降。我們相信，持續提升供應鏈管理能力、提高運營效率及維持嚴格的成本控制，對維持毛利率及提升長期盈利能力至關重要。

---

## 財務資料

---

### 重大會計政策、重要會計判斷和會計估計

我們已確定對編製綜合財務報表屬重要的若干會計政策。我們的部分會計政策涉及主觀假設和估計，以及與會計項目有關的複雜判斷。本集團根據歷史經驗和其他因素，包括行業慣例以及對未來事件我們認為在有關情況下屬合理的預期，對所作出的估計和判斷進行持續的重新評估。我們尚未改變我們過往的假設或估計，亦無發現關於我們的假設或估計的任何重大錯誤。在目前情況下，我們預計我們的假設或估計在未來不會發生重大變化。在審閱我們的綜合財務報表時，閣下應考慮(i)我們的關鍵會計政策，(ii)影響這些政策應用的判斷和其他不確定因素，及(iii)報告結果對條件和假設變化的敏感性。

我們在下文列出我們認為對我們至關重要或在編製綜合財務報表時使用的涉及最重大估計和判斷的會計政策。我們的重要會計政策及估計，對了解我們的財務狀況及經營業績至關重要，詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2及3。

### 重大會計政策

#### 收入

我們將正常業務過程中出售商品或提供服務產生的收入分類為收入。

我們為收入交易的主體，收入按總額確認。於確定我們作為委託人或代理人時，應考慮在產品轉讓予客戶之前，我們是否獲得了對產品的控制權。控制權指我們指導產品的使用並從產品中獲得絕大部分剩餘利益的能力。

#### 銷售貨品

##### (i) 直銷

#### 線上銷售

通過我們的微信小程序及第三方電商平台直營店線上向客戶銷售的收入，於產品交付予客戶的時點確認。

---

## 財務資料

---

### 機器人商店銷售

通過我們的自營機器人商店銷售貨品的收入，於產品控制權轉移至客戶時確認。售予終端客戶的產品並無退貨權。

#### (ii) 向線下經銷商銷售

向線下經銷商銷售產品的收入於產品按照我們與經銷商的協議細則自指定地點發貨或交付至指定地點的時點確認。收入按合約價(扣除銷售返利)確認。就預期銷售返利確認負債並計入合約負債。

### 優先股產生的贖回負債

我們向部分投資者發行了優先股。由於我們有義務在發生超出我們控制範圍的或有事件時贖回該等優先股，因此將優先股產生的贖回負債歸類為金融負債。

因該等或有贖回義務產生的負債按贖回金額的現值計量。金融負債賬面值的任何變動均於損益確認。

若優先股產生的贖回負債轉換為普通股，且優先權隨之終止，則當時的金融負債賬面值將轉入權益。

### 無形資產

研究活動支出於發生時於損益確認。只有在以下情況下，開發支出方會予以資本化：支出可以可靠地計量；產品或工藝在技術上和商業上可行；未來可能產生經濟利益及我們打算並有足夠的資源完成開發並使用或出售由此產生的資產。否則，在發生時於損益確認。

資本化開發開支其後按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損計量。

我們取得的具有有限可使用年期的其他無形資產按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損計量。

授權IP按成本減累計攤銷及減值虧損後列賬。授權IP的歷史成本按固定付款的現值計量。與取決於銷售或生產的授權IP有關的可變付款在觸發條件發生期間於損益內確認。

---

## 財務資料

---

無形資產攤銷以直線法在其估計可使用年期內撇銷其成本（減估計剩餘價值）計算，並通常於損益內確認。

估計可使用年期如下：

— 軟件 .....	10年
— 授權IP .....	合約規定的IP授 權起始日期至結 束日期的期間
— 自有IP .....	10年

攤銷方法、可使用年期及剩餘價值每年予以審閱並調整（如適用）。

### 存貨

存貨按成本值與可變現淨值兩者中較低者計量。

可變現淨值為日常業務過程中的估計售價減估計完工成本及進行銷售所需的估計成本。

### 所得稅

所得稅開支包括即期稅項及遞延稅項。其於損益中確認，惟與業務合併或直接於權益或其他全面收益（「其他全面收益」）確認項目相關則除外。

即期稅項包括年內應課稅收入或虧損的估計應付或應收稅項。其採用報告日期已頒佈或實質上已頒佈的稅率計量。

遞延稅項乃就財務報告目的的資產及負債賬面值與稅務用途的金額之間的暫時差額而確認。概不會就以下暫時差額確認遞延稅項：

- 在一項非業務合併交易中的資產或負債初始確認的暫時差額，其並不影響會計或應課稅利潤或虧損，亦不會產生相等應課稅及可扣減暫時差額；及

---

## 財務資料

---

- 有關於附屬公司投資的暫時差額，惟以本集團控制暫時差額的撥回時間及於可見將來應不會撥回為限。

遞延稅項資產乃就未動用稅項虧損、未動用稅項抵免及可扣減暫時差額確認，惟以可能有未來應課稅利潤可用作抵銷為限。未來應課稅利潤根據相關應課稅暫時差額的撥回釐定。倘應課稅暫時差額不足以悉數確認遞延稅項資產，則根據我們個別附屬公司的業務計劃，考慮就現有暫時差額撥回調整未來應課稅利潤。遞延稅項資產於各報告日期進行檢討，並於不再可能實現相關稅項利益時予以扣減。

### 信貸虧損及資產減值

#### 金融工具的信貸虧損

我們就按攤銷成本計量的金融資產（包括現金及現金等價物、貿易應收款項及其他應收款項）的預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）確認虧損撥備。

#### (a) 計量預期信貸虧損

預期信貸虧損為信貸虧損的概率加權估計。一般而言，信貸虧損按合約金額與預計金額之間的所有預期現金差額的現值計量。

預期信貸虧損按以下任一基準計量：

- 12個月預期信貸虧損：報告日期後12個月內（或倘該工具預計存續期少於12個月，則為較短期間）可能發生的違約事件導致的部分預期信貸虧損；及
- 全期預期信貸虧損：預期於應用預期信貸虧損模式的項目的預期存續期內所有可能的違約事件導致的預期信貸虧損。

我們以相等於全期預期信貸虧損的金額計量虧損撥備，惟下述以12個月預期信貸虧損計量者除外：

- 於報告日期被釐定為低信貸風險的金融工具；及
- 自初始確認以來信貸風險並無顯著增加的其他金融工具。

---

## 財務資料

---

貿易應收款項的虧損撥備始終按相等於全期預期信貸虧損的金額計量。

債務人不大可能在我們無追索權採取變現抵押品（如持有）等行動的情況下悉數支付其對我們的信貸義務時，我們認為金融資產違約。

預期信貸虧損在各報告日期被重新計量以反映自初始確認以來金融工具信貸風險的變化。預期信貸虧損金額的任何變動均於損益確認為減值收益或虧損。

### (b) 信貸減值金融資產

在各報告日期，我們評估金融資產是否有信貸減值。當一項或多項對金融資產的估計未來現金流量有不利影響的事件發生時，金融資產即出現信貸減值。

金融資產信貸減值的證據包括以下可觀察事件：

- 債務人的重大財務困難；
- 違反合約，例如違約或逾期超過90日；
- 債務人可能面臨破產或其他財務重組；或
- 我們根據在其他情況下不會考慮的條款重組貸款或墊款。

### (c) 撤銷政策

倘無收回的實際前景，則撤銷金融資產的賬面總值。先前已撤銷的資產的隨後收回確認為收回發生期間的損益減值撥回。

### *其他非流動資產減值*

於各報告日期，我們會審閱非金融資產（存貨及遞延稅項資產除外）的賬面值，以確定是否存在任何減值跡象。如果存在減值跡象，則對資產的可收回金額進行估算。商譽將每年進行減值測試。

---

## 財務資料

---

就減值測試而言，有關資產會集合為可從持續使用資產產生現金流量而大致獨立於其他資產或現金產生單位（「現金產生單位」）的現金流入的最小資產組別。

資產或現金產生單位的可收回金額為其使用價值及其公允價值減出售成本的較高者。使用價值以估計未來現金流量為基礎，使用稅前貼現率貼現至其現值，該貼現率反映當前市場對貨幣時間價值的評估以及資產或現金產生單位特有的風險。

倘資產或現金產生單位的賬面值高於其可收回金額，則確認減值虧損。

減值虧損於損益中確認。其分配用於按比例減少現金產生單位中資產的賬面值。

僅當最終賬面值不超過在並無確認減值虧損情況下應釐定的賬面值（扣除折舊或攤銷）時，減值虧損可予撥回。

### 重要會計判斷及估計

#### *存貨的可變現淨值*

我們的存貨按成本與可變現淨值較低者計量。存貨的可變現淨值按估計售價減估計完工成本及進行銷售所需的成本計算。當未來的實際結果或預期與原先估計不同時，其差額將影響估計變更當期的存貨賬面值和存貨撇減。我們在各報告期末對估計進行重新評估。存貨的賬面值詳述於本文件附錄一會計師報告附註2(i)。

## 財務資料

### 綜合損益及其他全面收益表節選項目的說明

下表載列於所示期間我們的綜合損益及其他全面收益表節選項目。該資料應與本文件其他章節所載的綜合財務報表及相關附註一併閱覽。下文所呈列的歷史業績未必反映於任何未來期間可能預期的業績。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
收入 .....	145,725	280,504	202,768	283,293
銷售成本 .....	(85,000)	(152,062)	(108,507)	(128,951)
毛利 .....	60,725	128,442	94,261	154,342
其他淨收入 .....	304	1,880	1,768	12,440
銷售及經銷開支 .....	(27,356)	(39,268)	(29,438)	(34,484)
行政開支 .....	(17,990)	(16,936)	(12,860)	(49,712)
貿易及其他應收款項撥回／(確認) 的減值虧損 .....	11	33	(93)	(448)
經營利潤 .....	15,694	74,151	53,638	82,138
財務成本 .....	(236)	(516)	(341)	(493)
優先股產生的贖回負債賬面值變動 .....	(8,033)	(8,184)	(6,116)	(17,098)
除稅前利潤 .....	7,425	65,451	47,181	64,547
所得稅 .....	(4,476)	(16,336)	(11,637)	(27,473)
年／期內本公司權益股東應佔利潤 .....	2,949	49,115	35,544	37,074

## 財務資料

### 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，我們使用經調整淨利潤（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規定，亦非根據國際財務報告準則會計準則呈列。我們認為，該非國際財務報告準則計量可為[編纂]提供有用資料，以與幫助管理層的相同方式使投資者了解及評估我們的綜合經營業績。然而，呈列該非國際財務報告準則計量可能無法與其他公司呈列的類似計量指標進行比較。使用該非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，且[編纂]不應與我們根據國際財務報告準則會計準則所呈報的經營業績或財務狀況分開考慮，或將其視為該等經營業績或財務狀況的替代分析。此外，非國際財務報告準則計量可能與其他公司使用的類似術語定義不同，因此未必可與其他公司呈列的類似計量進行比較。

我們將經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）界定為經加回同期(i)優先股產生的贖回負債賬面值變動；(ii)以股份為基礎的付款開支；及(iii)[編纂]開支的年／期內利潤。

下表載列我們的年／期內利潤與我們於所示年度／期間的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）的對賬：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
年／期內利潤 <sup>(1)</sup> . . . . .	2,949	49,115	35,544	37,074
調整：				
優先股產生的贖回負債賬面值變動 . . . . .	8,033	8,184	6,116	17,098
以股份為基礎的付款開支 . . . . .	4,992	7,516	5,882	21,658
[編纂]開支 . . . . .	—	—	—	[編纂]
經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量） .	<u>15,974</u>	<u>64,815</u>	<u>47,542</u>	<u>86,423</u>

附註：

(1) 年／期內利潤入賬列為年／期內本公司權益股東應佔利潤。

## 財務資料

### 收入

#### 按產品類型劃分

於往績記錄期間，我們主要自銷售(i)收藏品；及(ii)消費級產品產生收入。

下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)				(未經審計)			
收藏品 .....	47,946	32.9%	117,121	41.8%	84,481	41.7%	198,431	70.0%
消費級產品 .....	97,779	67.1%	163,383	58.2%	118,287	58.3%	84,862	30.0%
總計 .....	<u>145,725</u>	<u>100.0%</u>	<u>280,504</u>	<u>100.0%</u>	<u>202,768</u>	<u>100.0%</u>	<u>283,293</u>	<u>100.0%</u>

#### 銷量及每銷售單位平均收入

下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的銷量及每銷售單位平均收入明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	每銷售單位		每銷售單位		每銷售單位		每銷售單位	
	銷量	平均收入	銷量	平均收入	銷量	平均收入	銷量	平均收入
	(千個)	(人民幣元)	(千個)	(人民幣元)	(千個)	(人民幣元)	(千個)	(人民幣元)
收藏品								
– 收藏卡 <sup>(1)</sup> .....	1,560.0	31.0	2,753.4	42.3	1,954.6	43.0	4,581.9	43.0
– 收藏品相關配件 及服務 .....	41.1	23.9	46.0	17.3	33.0	15.9	51.0	16.1
消費級產品 .....	<u>2,470.4</u>	<u>39.4</u>	<u>4,567.1</u>	<u>35.8</u>	<u>3,222.7</u>	<u>36.6</u>	<u>2,883.8</u>	<u>29.4</u>

附註：

- (1) 每銷售單位的平均收入按收入除以銷售的包裝數量計算，每個包裝代表最小銷售單位。因此，每銷售單位的平均收入並不代表廠商建議零售價。對於我們的收藏品，單卡發行價一般在人民幣10元以上。

## 財務資料

### 按銷售渠道劃分

我們通過多渠道銷售網絡銷售產品，包括(i)通過微信小程序、電商平台官方旗艦店及其他渠道進行的直銷；及(ii)向經銷商銷售。

下表載列於所示期間我們按銷售渠道劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
<b>直銷</b>								
微信小程序.....	20,878	14.3%	33,798	12.0%	23,799	11.7%	47,840	16.9%
電商平台.....	8,455	5.8%	12,476	4.4%	8,088	4.0%	22,636	8.0%
其他 <sup>(1)</sup> .....	8,403	5.8%	4,894	1.8%	3,549	1.8%	2,388	0.8%
向經銷商銷售.....	<u>107,989</u>	<u>74.1%</u>	<u>229,336</u>	<u>81.8%</u>	<u>167,332</u>	<u>82.5%</u>	<u>210,429</u>	<u>74.3%</u>
總計.....	<u>145,725</u>	<u>100.0%</u>	<u>280,504</u>	<u>100.0%</u>	<u>202,768</u>	<u>100.0%</u>	<u>283,293</u>	<u>100.0%</u>

附註：

- (1) 其他主要包括(i)機器人商店的銷售收入；(ii)獨立網站的銷售收入；(iii)快閃店、展會及其他營銷活動產生的銷售收入；及(iv)自有IP的授權收入。

## 財務資料

### 銷售成本

#### 按性質劃分

我們的銷售成本主要包括(i)已售產品成本，指採購成本；(ii) IP授權成本；(iii)模具成本；(iv)物流成本；及(v)其他，主要包括存貨減值虧損。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
已售產品成本.....	67,067	78.9%	108,232	71.2%	76,648	70.6%	87,125	67.6%
IP授權成本.....	14,685	17.3%	28,774	18.9%	20,556	18.9%	31,587	24.5%
模具成本.....	223	0.3%	7,736	5.1%	5,872	5.4%	4,406	3.4%
物流成本.....	2,846	3.3%	6,496	4.3%	4,839	4.5%	4,504	3.5%
其他.....	179	0.2%	824	0.5%	592	0.6%	1,329	1.0%
<b>總計.....</b>	<b>85,000</b>	<b>100.0%</b>	<b>152,062</b>	<b>100.0%</b>	<b>108,507</b>	<b>100.0%</b>	<b>128,951</b>	<b>100.0%</b>

#### 按產品類型劃分

下表載列於所示期間我們按產品類型劃分的銷售成本明細（以絕對金額及佔銷售成本總額的百分比列示）：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
收藏品.....	20,183	23.7%	40,581	26.7%	31,610	29.1%	60,494	46.9%
消費級產品.....	64,817	76.3%	111,481	73.3%	76,897	70.9%	68,457	53.1%
<b>總計.....</b>	<b>85,000</b>	<b>100.0%</b>	<b>152,062</b>	<b>100.0%</b>	<b>108,507</b>	<b>100.0%</b>	<b>128,951</b>	<b>100.0%</b>

### 毛利

於往績記錄期間，我們的毛利指我們的收入減銷售成本，我們的毛利率指我們的毛利佔我們收入的百分比。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的毛利分別為人民幣60.7百萬元、人民幣128.4百萬元、人民幣94.3百萬元及人民幣154.3百萬元。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的毛利率分別為41.7%、45.8%、46.5%及54.5%。

## 財務資料

### 按產品類型劃分

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明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	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
	(人民幣千元，百分比除外)							
收藏品 .....	27,763	57.9%	76,540	65.4%	52,871	62.6%	137,937	69.5%
消費級產品 .....	32,962	33.7%	51,902	31.8%	41,390	35.0%	16,405	19.3%
總計 .....	<u>60,725</u>	<u>41.7%</u>	<u>128,442</u>	<u>45.8%</u>	<u>94,261</u>	<u>46.5%</u>	<u>154,342</u>	<u>54.5%</u>

### 其他淨收入

於往績記錄期間，我們的其他淨收入包括(i)政府補助；(ii)利息收入；(iii)外匯(收益)／虧損淨額；(iv)終止授權IP的虧損淨額；及(v)其他。

下表載列於所示期間我們的其他淨收入明細：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
政府補助 .....	83	1,777	1,765	11,741
利息收入 .....	250	519	395	248
外匯(虧損)／收益淨額 .....	(22)	11	73	145
終止授權IP的虧損淨額 .....	–	(375)	(375)	–
其他 .....	(7)	(52)	(90)	306
總計 .....	<u>304</u>	<u>1,880</u>	<u>1,768</u>	<u>12,440</u>

## 財務資料

### 銷售及經銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及經銷開支主要包括(i)僱員福利開支，主要包括我們銷售及營銷人員的薪金、花紅及其他福利；(ii)以股份為基礎的付款開支；(iii)服務費，指產品相關的諮詢費；(iv)營銷及推廣開支；(v)折舊及攤銷，主要與租賃物業的使用權資產有關；(vi)差旅費；及(vii)其他，主要包括辦公及雜項開支。

下表載列於所示期間我們的銷售及經銷開支明細。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
僱員福利開支.....	14,600	53.4%	21,182	53.9%	15,407	52.3%	18,404	53.4%
以股份為基礎的付款開支.....	4,960	18.1%	7,498	19.1%	5,869	19.9%	4,807	13.9%
服務費.....	919	3.4%	2,071	5.3%	1,729	5.9%	4,848	14.1%
營銷及推廣開支.....	1,621	5.9%	3,528	9.0%	2,836	9.6%	1,967	5.7%
折舊及攤銷.....	1,399	5.1%	1,682	4.3%	1,227	4.2%	1,292	3.7%
差旅費.....	1,076	3.9%	1,587	4.0%	1,099	3.7%	1,454	4.2%
其他.....	2,781	10.2%	1,720	4.4%	1,271	4.4%	1,712	5.0%
總計.....	<u>27,356</u>	<u>100.0%</u>	<u>39,268</u>	<u>100.0%</u>	<u>29,438</u>	<u>100.0%</u>	<u>34,484</u>	<u>100.0%</u>

### 行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括(i)僱員福利開支，主要包括管理及行政人員的薪金、花紅及其他福利；(ii)折舊及攤銷，主要與租賃物業及辦公設備有關；(iii)服務費，指代理及諮詢費；(iv)差旅費；(v)辦公開支；(vi)以股份為基礎的付款開支；(vii)[編纂]開支；及(viii)其他，主要包括通信及招待開支。

## 財務資料

下表載列於所示期間我們的行政開支明細。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
僱員福利開支.....	10,407	57.8%	8,739	51.6%	6,532	50.8%	11,732	23.6%
折舊及攤銷.....	1,438	8.0%	1,862	11.0%	1,378	10.7%	1,515	3.0%
服務費.....	4,184	23.3%	4,153	24.5%	3,642	28.3%	5,832	11.7%
差旅費.....	531	3.0%	738	4.4%	680	5.3%	680	1.4%
辦公開支.....	826	4.6%	629	3.7%	394	3.1%	1,493	3.0%
以股份為基礎的付款開支.....	32	0.2%	18	0.1%	13	0.1%	16,851	33.9%
[編纂]開支.....	-	-	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]%
其他.....	572	3.1%	797	4.7%	221	1.7%	1,016	2.1%
總計.....	<u>17,990</u>	<u>100.0%</u>	<u>16,936</u>	<u>100.0%</u>	<u>12,860</u>	<u>100.0%</u>	<u>49,712</u>	<u>100.0%</u>

### 貿易及其他應收款項(確認)／撥回的減值虧損

我們的貿易及其他應收款項(確認)／撥回的減值虧損指(i)貿易應收款項；及(ii)其他應收款項的淨減值虧損。

於2023年及2024年，我們分別撥回減值虧損淨額人民幣11千元及人民幣33千元。截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別確認減值虧損淨額人民幣93千元及人民幣448千元。

### 財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本主要包括(i)應付授權費的利息；及(ii)租賃負債的利息。

下表載列於所示期間我們的財務成本明細。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
應付授權費的利息.....	132	393	260	380
租賃負債的利息.....	<u>104</u>	<u>123</u>	<u>81</u>	<u>113</u>
總計.....	<u>236</u>	<u>516</u>	<u>341</u>	<u>493</u>

## 財務資料

### 優先股產生的贖回負債賬面值變動

截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得優先股產生的贖回負債賬面值變動人民幣8.0百萬元、人民幣8.2百萬元、人民幣6.1百萬元及人民幣17.1百萬元。該等非現金支出主要指贖回負債的增值，請參閱本文件附錄一會計師報告附註22。[編纂]後，優先股將自動轉換為普通股且將由負債重新分類為權益。因此，我們將不會於[編纂]後確認該等支出。

### 所得稅

我們的所得稅開支包括即期所得稅及遞延所得稅。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得所得稅開支人民幣4.5百萬元、人民幣16.3百萬元、人民幣11.6百萬元及人民幣27.5百萬元。我們須按實體基準就本集團成員公司註冊及經營所在司法權區產生或源自該等司法權區的利潤繳納所得稅。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註7。

下表載列於所示期間我們的所得稅開支明細：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
年／期內撥備 .....	8,061	7,347	4,132	34,467
暫時差額的產生及撥回 .....	(3,585)	8,989	7,505	(6,994)
<b>總計 .....</b>	<b>4,476</b>	<b>16,336</b>	<b>11,637</b>	<b>27,473</b>

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無與相關稅務機關存在任何待決爭議或未解決的稅務事宜。

### 開曼群島

我們根據公司法於開曼群島註冊為獲豁免有限公司，因此毋須於開曼群島繳納所得稅。

---

## 財務資料

---

### 香港

於往績記錄期間，根據兩級制利得稅稅率制度，Suplay HongKong Limited首2百萬港元利潤須按8.25%的稅率繳納香港利得稅及超過2百萬港元的利潤按16.5%的稅率繳納香港利得稅。

### 中國

於往績記錄期間，我們於中國內地營運的附屬公司一般須就其應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅。我們其中一家中國附屬公司符合高新技術企業資格，截至2024年12月31日止年度有權享有15%的優惠所得稅稅率。

### 經營業績

#### 截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月比較

#### 收入

我們的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣202.8百萬元增加39.7%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣283.3百萬元，主要由於我們收藏品銷量的強勁增長，反映我們的收藏卡獲得市場廣泛認可。

#### 收藏品

我們來自收藏品的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣84.5百萬元增加134.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣198.4百萬元，主要由於銷量由截至2024年9月30日止九個月的2.0百萬個增加至截至2025年9月30日止九個月的4.6百萬個，此乃受我們的產品獲得市場廣泛認可及IP組合及銷售渠道持續擴張所驅動。

---

## 財務資料

---

### 消費級產品

我們來自消費級產品的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣118.3百萬元減少28.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣84.9百萬元，主要由於(i)銷量由截至2024年9月30日止九個月的3.2百萬個減少至截至2025年9月30日止九個月的2.9百萬個，主要反映我們優化產品組合的戰略舉措；及(ii)每銷售單位平均收入由截至2024年9月30日止九個月的每單位人民幣36.6元減少至截至2025年9月30日止九個月的每單位人民幣29.4元，乃由於我們銷售組合中定價較低產品的比例增加。

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣108.5百萬元增加18.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣129.0百萬元，大致上與我們的收入增幅一致。該增加主要由於(i)IP授權成本增加人民幣11.0百萬元，乃歸因於我們整體銷量增加；及(ii)已售產品成本增加人民幣10.5百萬元，與整體業務增長總體一致。

### 收藏品

我們收藏品的銷售成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣31.6百萬元增加91.5%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣60.5百萬元，主要由於我們收藏品銷量大幅增加。

### 消費級產品

我們消費級產品的銷售成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣76.9百萬元減少10.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣68.5百萬元，主要由於我們優化產品組合，此分部採購成本整體隨銷量減少而下降。

### 毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣94.3百萬元增加63.6%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣154.3百萬元，而我們於同期的毛利率由46.5%上升至54.5%。

---

## 財務資料

---

### 收藏品

我們收藏品的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣52.9百萬元增加160.7%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣137.9百萬元。我們收藏品的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的62.6%上升至截至2025年9月30日止九個月的69.5%，主要歸因於(i)銷量大幅增加所產生的規模經濟效應，降低了我們的平均單位生產成本；及(ii)較高利潤率的產品銷售增加，反映品牌知名度提升及市場需求強勁。

### 消費級產品

我們消費級產品的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣41.4百萬元減少60.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣16.4百萬元。我們消費級產品的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的35.0%下降至截至2025年9月30日止九個月的19.3%，主要歸因於(i)銷量下降導致平均單位生產成本增加；及(ii)我們銷售組合中低利潤率產品的比例上升。

### 其他淨收入

我們的其他淨收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1.8百萬元大幅增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣12.4百萬元，主要由於政府補助增加人民幣10.0百萬元。

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣29.4百萬元增加17.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣34.5百萬元，主要由於僱員福利開支大幅增加人民幣3.0百萬元所致，此乃因擴充銷售團隊以支持業務增長，而該增加部分被以股份為基礎的付款開支撥回人民幣1.1百萬元所抵銷，該撥回主要由於重新計量及結算我們以現金結算的以股份為基礎的付款負債所致。

---

## 財務資料

---

### 行政開支

我們的行政開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣12.9百萬元大幅增加285.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣49.7百萬元。該增加主要由於(i)以股份為基礎的付款開支大幅增加人民幣16.8百萬元，乃歸因於向我們管理團隊新授出購股權；(ii)[編纂]開支增加人民幣[編纂]元；及(iii)服務費增加人民幣2.2百萬元。

### 貿易及其他應收款項確認的減值虧損

我們的貿易及其他應收款項減值虧損淨額由截至2024年9月30日止九個月的人民幣93千元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣0.4百萬元，主要由於貿易應收款項減值虧損增加，與我們的收入增幅總體一致。

### 財務成本

我們的財務成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣0.3百萬元增加66.7%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣0.5百萬元，主要歸因於應付授權費的利息增加人民幣0.1百萬元，此乃由於我們擴充授權IP組合及訂立額外IP授權協議。

### 優先股產生的贖回負債賬面值變動

我們優先股產生的贖回負債賬面值變動由截至2024年9月30日止九個月的人民幣6.1百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣17.1百萬元。該增加主要歸因於期內與向若干投資者結算及償還款項相關的贖回負債加速增值。請參閱本文件附錄一會計師報告附註22。

### 所得稅

我們的所得稅開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣11.6百萬元增加137.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣27.5百萬元，主要由於隨著我們業務運營擴張除稅前利潤增加。

---

## 財務資料

---

### 期內本公司權益股東應佔利潤

由於上文所述，期內本公司權益股東應佔利潤由截至2024年9月30日止九個月的人民幣35.5百萬元增加4.5%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣37.1百萬元，而我們於同期的淨利潤率由17.5%下降至13.1%。我們的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）由截至2024年9月30日止九個月的人民幣47.5百萬元增加81.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣86.4百萬元，同期經調整淨利潤率由23.4%上升至30.5%。

### 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145.7百萬元增加92.5%至2024年的人民幣280.5百萬元，主要由於(i)收藏品及消費級產品的銷量均大幅增加；及(ii)我們收藏品的每銷售單位平均收入增加。

#### 收藏品

我們來自收藏品的收入由2023年的人民幣47.9百萬元增加144.5%至2024年的人民幣117.1百萬元，主要由於(i)銷量由2023年的1.6百萬個大幅增加至2024年的2.8百萬個，此乃受惠於品牌知名度提升以及與更多IP授權方合作，使我們能夠持續推出新品；及(ii)每銷售單位平均收入由2023年的每單位人民幣31.0元增至2024年的每單位人民幣42.3元，主要受我們銷售組合中高價收藏卡所佔比例上升所推動。

#### 消費級產品

我們來自消費級產品的收入由2023年的人民幣97.8百萬元增加67.1%至2024年的人民幣163.4百萬元，主要由於(i)銷量由2023年的2.5百萬個增加至2024年的4.6百萬個，此乃因通過加強線上及線下佈局令我們銷售渠道擴張及客戶群拓闊所驅動；及(ii)我們的產品線更多元化；但部分被(i)每銷售單位平均收入由2023年的每單位人民幣39.4元下降至2024年的每單位人民幣35.8元所抵銷，主要受我們銷售組合中低價產品所佔比例上升所推動。

---

## 財務資料

---

### 銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣85.0百萬元增加78.9%至2024年的人民幣152.1百萬元，與我們收入增加總體一致。該增加主要由於(i)已售產品成本增加人民幣41.2百萬元，與我們銷量增加總體一致；(ii)IP授權成本增加人民幣14.1百萬元，此乃歸因於授權IP產品銷售增加及授權IP組合擴大；及(iii)模具成本增加人民幣7.5百萬元，反映了我們為支持新品推出而在產品設計及質量方面持續投入。

### 收藏品

我們收藏品的銷售成本由2023年的人民幣20.2百萬元增加101.0%至2024年的人民幣40.6百萬元，主要由於(i)我們收藏品銷量大幅增加；(ii)與IP組合擴大有關的IP授權成本增加。

### 消費級產品

我們消費級產品的銷售成本由2023年的人民幣64.8百萬元增加72.1%至2024年的人民幣111.5百萬元，主要由於(i)我們消費級產品的銷量增加；及(ii)生產及模具成本更高，反映產品設計及工藝得到提升。

### 毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由2023年的人民幣60.7百萬元增加111.5%至2024年的人民幣128.4百萬元，而我們於同期的毛利率由41.7%上升至45.8%。

### 收藏品

我們收藏品的毛利由2023年的人民幣27.8百萬元增加175.2%至2024年的人民幣76.5百萬元。我們收藏品的毛利率由2023年的57.9%上升至2024年的65.4%，主要歸因於(i)銷量大幅增加所產生的規模經濟效應，降低了我們的平均單位生產成本；及(ii)品牌知名度提升及市場需求強勁令利潤率增加。

---

## 財務資料

---

### 消費級產品

我們消費級產品的毛利由2023年的人民幣33.0百萬元增加57.3%至2024年的人民幣51.9百萬元。我們消費級產品的毛利率由2023年的33.7%下降至2024年的31.8%，主要歸因於(i)低利潤率的產品在我們銷售組合中所佔比例增加；及(ii)因我們新獲取的高價值IP而令授權IP成本的單位攤銷增加。

### 其他淨收入

我們的其他淨收入由2023年的人民幣0.3百萬元增加至2024年的人民幣1.9百萬元，主要由於(i)政府補助增加人民幣1.7百萬元；及(ii)利息收入增加人民幣0.3百萬元，主要受我們現金結餘增加影響。

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支由2023年的人民幣27.4百萬元增加43.4%至2024年的人民幣39.3百萬元，主要由於(i)僱員福利開支增加人民幣6.6百萬元，因為我們擴充銷售及營銷團隊以支持業務增長；及(ii)以股份為基礎的付款開支增加人民幣2.5百萬元，主要歸因於年內我們的估值上升，導致以現金結算的以股份為基礎的付款開支確認金額增加。

### 行政開支

我們的行政開支於2023年及2024年保持相對穩定，分別為人民幣18.0百萬元及人民幣16.9百萬元。

### 貿易及其他應收款項撥回的減值虧損

我們的貿易及其他應收款項撥回的減值虧損由2023年的人民幣11千元減至2024年的人民幣33千元。

### 財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣0.2百萬元增加150.0%至2024年的人民幣0.5百萬元，主要由於我們擴充授權IP組合及訂立額外IP授權協議，導致應付授權費的利息增加人民幣0.3百萬元。

## 財務資料

### 優先股產生的贖回負債賬面值變動

我們於2023年及2024年分別錄得優先股產生的贖回負債賬面值變動人民幣8.0百萬元及人民幣8.2百萬元。該等非現金支出指與授予若干投資者的優先權相關的贖回負債增值。請參閱本文件附錄一會計師報告附註22。

### 所得稅

我們的所得稅開支由2023年的人民幣4.5百萬元大幅增加至2024年的人民幣16.3百萬元，乃主要由於隨著我們業務運營擴張除稅前利潤增加。

### 年內本公司權益股東應佔利潤

由於上文所述，年內本公司權益股東應佔利潤由2023年的人民幣2.9百萬元增加1,593.1%至2024年的人民幣49.1百萬元，而我們於同期的淨利潤率由2.0%上升至17.5%。我們的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）由2023年的人民幣16.0百萬元增加305.0%至2024年的人民幣64.8百萬元，同期經調整淨利潤率由11.0%上升至23.1%。

### 綜合財務狀況表選定項目的討論

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表選定項目。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
	(未經審計)		
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備 .....	3,713	4,294	10,897
無形資產 .....	16,023	25,952	33,432
於一家聯營公司的權益 .....	—	—	6,000
遞延稅項資產 .....	15,193	6,047	12,889
<b>非流動資產總值 .....</b>	<b>34,929</b>	<b>36,293</b>	<b>63,218</b>

## 財務資料

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
<b>流動資產</b>			
存貨	21,082	33,924	26,492
貿易應收款項	13,854	28,886	34,081
預付款項、按金及其他應收款項	13,757	10,492	20,644
現金及現金等價物	31,812	90,994	101,485
限制性存款	590	590	590
<b>流動資產總值</b>	<b>81,095</b>	<b>164,886</b>	<b>183,292</b>
<b>流動負債</b>			
貿易應付款項	1,277	2,684	4,630
應計開支及其他應付款項	16,697	22,956	20,696
合約負債	8,605	13,950	18,420
應付所得稅	9,754	17,101	27,126
優先股產生的贖回負債	122,058	132,863	81,927
租賃負債	2,218	1,922	2,065
應付授權費	3,692	7,284	12,567
<b>流動負債總額</b>	<b>164,301</b>	<b>198,760</b>	<b>167,431</b>
<b>流動(負債淨額)/資產淨值</b>	<b>(83,206)</b>	<b>(33,874)</b>	<b>15,861</b>
<b>總資產減流動負債</b>	<b>(48,277)</b>	<b>2,419</b>	<b>79,079</b>
<b>非流動負債</b>			
租賃負債	636	1,179	6,412
應付授權費	1,335	4,637	5,599
遞延稅項負債	1,441	1,284	1,132
<b>非流動負債總額</b>	<b>3,412</b>	<b>7,100</b>	<b>13,143</b>
<b>(負債淨額)/資產淨值</b>	<b>(51,689)</b>	<b>(4,681)</b>	<b>65,936</b>
<b>資本及儲備</b>			
股本	74	72	102
儲備	(51,763)	(4,753)	65,834
<b>(虧絀)/權益總額</b>	<b>(51,689)</b>	<b>(4,681)</b>	<b>65,936</b>

## 財務資料

### 無形資產

我們的無形資產主要包括我們的(i)授權IP；(ii)自有IP；及(iii)軟件。下表載列截至所示日期我們的無形資產明細：

	截至12月31日		截至
	2023年	2024年	9月30日
	(人民幣千元)		(未經審計)
授權IP.....	10,155	20,862	28,926
自有IP.....	5,763	5,003	4,433
軟件.....	105	87	73
<b>總計.....</b>	<b>16,023</b>	<b>25,952</b>	<b>33,432</b>

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣16.0百萬元增加62.5%至截至2024年12月31日的人民幣26.0百萬元，主要由於我們擴大授權IP組合並訂立其他IP授權協議令授權IP增加人民幣10.7百萬元。我們的無形資產由截至2024年12月31日的人民幣26.0百萬元增加28.5%至截至2025年9月30日的人民幣33.4百萬元，主要由於我們持續擴大授權IP組合令授權IP增加人民幣20.0百萬元，該增加被攤銷人民幣12.0百萬元部分抵銷。

### 遞延稅項資產淨值

我們的遞延稅項資產淨值主要來自(i)未動用稅項虧損；(ii)存貨撇減；(iii)信貸虧損撥備；(iv)租賃負債；(v)使用權資產；及(vi)無形資產的公允價值調整及相關攤銷。下表載列截至所示日期我們的遞延稅項資產淨值明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
未動用稅項虧損.....	12,744	—	3,527
存貨撇減.....	2,207	5,821	9,083
信貸虧損撥備.....	250	242	351

## 財務資料

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
租賃負債.....	705	552	1,982
使用權資產.....	(713)	(601)	(2,078)
無形資產的公允價值調整及 相關攤銷.....	(1,441)	(1,251)	(1,108)
<b>總計</b> .....	<b>13,752</b>	<b>4,763</b>	<b>11,757</b>

我們的遞延稅項資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣13.8百萬元減少65.2%至截至2024年12月31日的人民幣4.8百萬元，主要由於與未動用稅項虧損有關的遞延稅項資產減少人民幣12.7百萬元，反映隨著我們應課稅收入增加而動用未動用稅項虧損，該減少部分被與存貨撇減有關的遞延稅項資產增加人民幣3.6百萬元所抵銷，該增加與我們的存貨結餘增加基本一致。

我們的遞延稅項資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣4.8百萬元增加145.8%至截至2025年9月30日的人民幣11.8百萬元，主要由於(i)與未動用稅項虧損有關的遞延稅項資產增加人民幣3.5百萬元，反映若干附屬公司的累計虧損；及(ii)與存貨撇減有關的遞延稅項資產增加人民幣3.3百萬元，該增加與我們的總存貨結餘增加基本一致。

### 存貨

我們的存貨包括製成品。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9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
製成品 .....	29,911	57,206	62,822
減：			
存貨撇減.....	(8,829)	(23,282)	(36,330)
<b>總計</b> .....	<b>21,082</b>	<b>33,924</b>	<b>26,492</b>

## 財務資料

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣21.1百萬元增加60.7%至截至2024年12月31日的人民幣33.9百萬元，主要由於製成品增加人民幣27.3百萬元，與我們的業務增長及產品組合擴大基本一致，該增加部分被存貨撇減隨著存貨水平增加而增加人民幣14.5百萬元所抵銷。

我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣33.9百萬元減少21.8%至截至2025年9月30日的人民幣26.5百萬元，主要由於因我們採納更嚴格的存貨管理政策令存貨撇減增加人民幣13.0百萬元，該增加部分被製成品增加人民幣5.6百萬元所抵銷，而製成品增加與我們的業務增長及產品組合擴大基本一致。

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
1年內 .....	21,082	33,924	26,492
超過1年 .....	8,829	23,282	36,330
減：			
存貨撇減 .....	(8,829)	(23,282)	(36,330)
<b>總計 .....</b>	<b>21,082</b>	<b>33,924</b>	<b>26,492</b>

下表載列於所示期間我們的存貨平均周轉天數：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	止九個月
存貨平均周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	78	65	63

附註：

- (1) 存貨平均周轉天數等於所示期間的期初及期末存貨結餘的平均值除以同期銷售成本，再乘以360天（就全年期而言）或270天（就九個月期間而言）。

## 財務資料

我們的存貨周轉天數由2023年的78天大幅改善為2024年的65天，主要反映隨著我們加強按訂單生產的模式及需求預測能力，存貨管理及生產效率有所提升。我們的存貨周轉天數進一步改善為截至2025年9月30日止九個月的63天，主要反映對我們產品的強勁市場需求。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的存貨中的人民幣8.8百萬元（或13.9%）已出售或動用。

### 貿易應收款項

我們的貿易應收款項指我們於日常業務過程中應收客戶的尚未收回的應收款項。下表載列截至所示日期我們貿易應收款項的詳情：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
應收以下各方款項			
— 第三方 .....	13,855	28,904	34,547
減：			
虧損撥備 .....	(1)	(18)	(466)
<b>總計 .....</b>	<b>13,854</b>	<b>28,886</b>	<b>34,081</b>

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣13.9百萬元增加107.9%至截至2024年12月31日的人民幣28.9百萬元，主要由於應收第三方款項增加人民幣15.0百萬元，與我們的收入增長基本一致。我們的貿易應收款項由截至2024年12月31日的人民幣28.9百萬元增加18.0%至截至2025年9月30日的人民幣34.1百萬元，主要由於應收第三方款項增加人民幣5.6百萬元，與我們的業務擴張基本一致。

## 財務資料

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9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
1個月內 .....	13,854	19,997	30,725
1至3個月 .....	—	5,213	1,044
3至6個月 .....	—	285	2,312
6個月至1年 .....	—	3,391	—
<b>總計 .....</b>	<b>13,854</b>	<b>28,886</b>	<b>34,081</b>

下表載列於所示期間我們貿易應收款項的周轉天數：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項平均周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	20	27	30

附註：

- (1) 貿易應收款項平均周轉天數等於貿易應收款項的期初及期末結餘的平均值除以同期收入，再乘以360天（就全年期而言）或270天（就九個月期間而言）。

我們的貿易應收款項平均周轉天數由2023年的20天增至2024年的27天，並進一步增至截至2025年9月30日止九個月的30天。該整體增加主要由於隨著我們持續擴大業務規模，我們拓寬銷售渠道並增加獲授信用期的經銷商數量。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的貿易應收款項中的人民幣19.2百萬元（或56.3%）隨後已結清。

## 財務資料

### 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主要包括(i)採購存貨及服務的預付款項；(ii)短期授權IP的預付款項；(iii)與本公司股份擬議[編纂]有關的預付款項；(iv)可抵扣進項增值稅；(v)向員工提供的墊款；(vi)按金；及(vii)其他。下表載列截至所示日期我們的預付款項、按金及其他應收款項明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
採購存貨及服務的預付款項.....	8,004	4,500	8,969
短期授權IP的預付款項.....	3,128	5,172	7,480
與本公司股份擬議[編纂]			
有關的預付款項.....	—	—	1,869
可抵扣進項增值稅.....	1,665	2	1,065
向員工提供的墊款.....	268	13	232
按金.....	643	726	927
其他 <sup>(1)</sup> .....	1,049	1,029	1,052
減：			
虧損撥備.....	(1,000)	(950)	(950)
<b>總計</b> .....	<b>13,757</b>	<b>10,492</b>	<b>20,644</b>

附註：

(1) 其他主要包括諮詢及技術服務費。

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13.8百萬元減少23.9%至截至2024年12月31日的人民幣10.5百萬元，主要由於(i)採購存貨及服務的預付款項減少人民幣3.5百萬元；及(ii)可抵扣進項增值稅減少人民幣1.7百萬元，該減少部分被因我們擴大授權IP組合令短期授權IP的預付款項增加人民幣2.0百萬元所抵銷。

## 財務資料

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣10.5百萬元增加96.2%至截至2025年9月30日的人民幣20.6百萬元，主要由於(i)採購存貨及服務的預付款項增加人民幣4.5百萬元；(ii)短期授權IP的預付款項增加人民幣2.3百萬元；及(iii)與本公司股份擬議[編纂]有關的預付款項人民幣1.9百萬元。

### 貿易應付款項

我們的貿易應付款項包括應付我們供應商（主要指生產合作夥伴）的款項。下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項明細。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
貿易應付款項 .....	1,277	2,684	4,630

我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣1.3百萬元增加107.7%至截至2024年12月31日的人民幣2.7百萬元，並進一步增加70.4%至截至2025年9月30日的人民幣4.6百萬元。整體增加與我們業務運營的持續增長及我們採購規模的相應擴大基本一致。

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項周轉天數。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
1個月內 .....	1,277	2,646	4,540
1至3個月 .....	-	-	29
6個月至1年 .....	-	38	61
總計 .....	<u>1,277</u>	<u>2,684</u>	<u>4,630</u>

## 財務資料

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項周轉天數：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	止九個月 2025年
貿易應付款項平均周轉天數 <sup>(1)</sup> . . . . .	4	5	8

附註：

(1) 貿易應付款項平均周轉天數等於所示期間的貿易應付款項結餘總賬面值的期初及期末結餘的平均值除以同期銷售成本，再乘以360天（就全年期而言）或270天（就九個月期間而言）。

我們的貿易應付款項平均周轉天數於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月保持相對穩定，分別為4天、5天及8天。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的貿易應付款項中的人民幣0.4百萬元（或10.6%）隨後已結清。

### 應計開支及其他應付款項

我們的應計開支及其他應付款項主要包括(i)員工相關成本的應付款項；(ii)以現金結算以股份為基礎的付款的應付款項；(iii)因本公司股份擬議[編纂]而產生的成本的應付款項；(iv)其他應付稅項；及(v)其他應付款項。下表載列截至所示日期我們的應計開支及其他應付款項明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
員工相關成本的應付款項 . . . . .	1,792	1,334	3,522
以現金結算以股份為基礎的 付款的應付款項 . . . . .	5,952	11,825	—
就本公司股份擬議[編纂] 所產生成本的應付款項 . . . . .	—	—	7,741
其他應付稅項 . . . . .	8,732	9,305	8,899
其他應付款項 . . . . .	221	482	534
<b>總計 . . . . .</b>	<b>16,697</b>	<b>22,956</b>	<b>20,696</b>

## 財務資料

我們的應計開支及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣16.7百萬元增加37.7%至截至2024年12月31日的人民幣23.0百萬元，主要由於(i)以現金結算以股份為基礎的付款的應付款項增加人民幣5.9百萬元，請參閱本文件附錄一會計師報告附註25(c)。我們的應計開支及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣23.0百萬元減少10.0%至截至2025年9月30日的人民幣20.7百萬元，主要由於以現金結算以股份為基礎的付款的應付款項於2025年6月悉數結清後減少人民幣11.8百萬元，該減少部分被因本公司股份擬議[編纂]而產生的成本的應付款項增加人民幣7.7百萬元所抵銷。

### 合約負債

我們的合約負債主要包括(i)自客戶收取的墊款；及(ii)銷售返利的應計費用。下表載列截至所示日期我們的合約負債明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
自客戶收取的墊款 .....	7,042	11,951	16,719
銷售返利的應計費用 .....	1,563	1,999	1,701
<b>總計 .....</b>	<b>8,605</b>	<b>13,950</b>	<b>18,420</b>

我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣8.6百萬元增加62.8%至截至2024年12月31日的人民幣14.0百萬元，並進一步增加31.4%至截至2025年9月30日的人民幣18.4百萬元。整體增加主要由於自客戶收取的墊款增加，與我們的收入增長及銷售訂單增加基本一致。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的合約負債中的約人民幣15.8百萬元(或85.8%)已確認為收入。

### 應付所得稅

我們的應付所得稅由截至2023年12月31日的人民幣9.8百萬元增加74.5%至截至2024年12月31日的人民幣17.1百萬元，並進一步增加58.5%至截至2025年9月30日的人民幣27.1百萬元。整體增加主要是由於我們業務運營產生的應稅所得額增加。

## 財務資料

### 流動(負債淨額)/資產淨值

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債。

	截至12月31日		截至	截至
	2023年	2024年	9月30日	11月30日
(人民幣千元)				
(未經審計)				
<b>流動資產</b>				
存貨 .....	21,082	33,924	26,492	27,035
貿易應收款項 .....	13,854	28,886	34,081	27,150
預付款項、按金及其他應收款項 ..	13,757	10,492	20,644	22,479
現金及現金等價物 .....	31,812	90,994	101,485	79,048
限制性存款 .....	590	590	590	590
<b>流動資產總值 .....</b>	<b>81,095</b>	<b>164,886</b>	<b>183,292</b>	<b>156,302</b>
<b>流動負債</b>				
貿易應付款項 .....	1,277	2,684	4,630	4,458
應計開支及其他應付款項 .....	16,697	22,956	20,696	27,648
合約負債 .....	8,605	13,950	18,420	16,366
應付所得稅 .....	9,754	17,101	27,126	12,630
優先股產生的贖回負債 .....	122,058	132,863	81,927	82,444
租賃負債 .....	2,218	1,922	2,065	3,621
應付授權費 .....	3,692	7,284	12,567	17,807
<b>流動負債總額 .....</b>	<b>164,301</b>	<b>198,760</b>	<b>167,431</b>	<b>164,974</b>
<b>流動(負債淨額)/資產淨值 .....</b>	<b>(83,206)</b>	<b>(33,874)</b>	<b>15,861</b>	<b>(8,672)</b>
<b>總資產減流動負債 .....</b>	<b>(48,277)</b>	<b>2,419</b>	<b>79,079</b>	<b>55,649</b>

我們截至2025年11月30日的流動負債淨額為人民幣8.7百萬元，包括流動資產人民幣156.3百萬元及流動負債人民幣165.0百萬元，較截至2025年9月30日的流動資產淨值人民幣15.9百萬元減少人民幣24.6百萬元。該減少主要由於(i)現金及現金等價物減少人民幣22.4百萬元；(ii)貿易應收款項減少人民幣6.9百萬元；及(iii)應計費用及其他應付款項增加人民幣7.0百萬元，部分被應付所得稅減少人民幣14.5百萬元所抵銷。

## 財務資料

我們截至2025年9月30日的流動資產淨值為人民幣15.9百萬元，包括流動資產人民幣183.3百萬元及流動負債人民幣167.4百萬元，較截至2024年12月31日的流動負債淨額人民幣33.9百萬元改善人民幣49.7百萬元。該改善主要由於：(i)優先股產生的贖回負債減少人民幣50.9百萬元；(ii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣10.2百萬元；及(iii)現金及現金等價物增加人民幣10.5百萬元。該改善部分被：(i)應付所得稅增加人民幣10.0百萬元；及(ii)存貨減少人民幣7.4百萬元所抵銷。

我們截至2024年12月31日的流動負債淨額為人民幣33.9百萬元，包括流動資產人民幣164.9百萬元及流動負債人民幣198.8百萬元，較截至2023年12月31日的流動負債淨額人民幣83.2百萬元減少人民幣49.3百萬元。該減少主要由於：(i)現金及現金等價物增加人民幣59.2百萬元主要由於經營活動所得現金淨額增加；(ii)貿易應收款項增加人民幣15.0百萬元；及(iii)存貨增加人民幣12.8百萬元。該減少部分被：(i)優先股產生的贖回負債增加人民幣10.8百萬元，主要由於贖回負債增值；(ii)應付所得稅增加人民幣7.3百萬元所抵銷。

我們截至2023年12月31日的流動負債淨額為人民幣83.2百萬元，包括流動資產人民幣81.1百萬元及流動負債人民幣164.3百萬元。

### 流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要以所得現金撥付我們的現金需求。我們監控並維持被視為充足的現金及現金等價物水平，以為營運提供資金並減輕現金流量波動的影響。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣31.8百萬元、人民幣91.0百萬元及人民幣101.5百萬元。

### 現金流量

下表呈列我們於所示期間的選定綜合現金流量數據。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
經營活動所得現金淨額 . . . . .	20,648	82,045	37,113	88,633
投資活動所用現金淨額 . . . . .	(9,939)	(18,453)	(11,443)	(21,639)

## 財務資料

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
融資活動所用現金淨額 . . . . .	(2,034)	(3,292)	(2,820)	(57,689)
現金及現金等價物增加淨額 . . . . .	<b>8,675</b>	<b>60,300</b>	<b>22,850</b>	<b>9,305</b>
年／期初現金及現金等價物 . . . . .	23,099	31,812	31,812	90,994
外匯匯率變動的影響 . . . . .	38	(1,118)	47	1,186
年／期末現金及現金等價物 . . . . .	<b>31,812</b>	<b>90,994</b>	<b>54,709</b>	<b>101,485</b>

### 經營活動

截至2025年9月30日止九個月，我們經營活動所得現金淨額為人民幣88.6百萬元，主要歸因於我們的除稅前利潤人民幣64.5百萬元，並經調整以反映非現金及／或非經營項目，主要包括(i)以權益結算以股份為基礎的付款開支人民幣17.7百萬元；(ii)優先股產生的贖回負債賬面值變動人民幣17.1百萬元；及(iii)無形資產攤銷人民幣12.5百萬元。該金額進一步經營運資金變動調整，主要包括(i)存貨減少人民幣7.4百萬元，惟被(i)應計開支及其他應付款項減少人民幣2.3百萬元；及(ii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣8.3百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們經營活動所得現金淨額為人民幣82.0百萬元，主要歸因於我們的除稅前利潤人民幣65.5百萬元，並經調整以反映非現金及／或非經營項目，主要包括(i)無形資產攤銷人民幣14.0百萬元；(ii)以權益結算以股份為基礎的付款開支人民幣1.6百萬元；及(iii)優先股產生的贖回負債賬面值變動人民幣8.2百萬元。該金額進一步經營運資金變動調整，主要包括(i)合約負債增加人民幣5.3百萬元；及(ii)預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣3.3百萬元，惟被(i)貿易應收款項增加人民幣15.0百萬元；及(ii)存貨增加人民幣12.8百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們經營活動所得現金淨額為人民幣20.6百萬元，主要歸因於我們的除稅前利潤人民幣7.4百萬元，並經調整以反映非現金及／或非經營項目，主要包括(i)無形資產攤銷人民幣8.7百萬元；(ii)優先股產生的贖回負債賬面值

---

## 財務資料

---

變動人民幣8.0百萬元；及(iii)以權益結算以股份為基礎的付款開支人民幣1.9百萬元。該金額進一步經營運資金變動調整，主要包括(i)應計開支及其他應付款項增加人民幣10.2百萬元；及(ii)預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣2.7百萬元，惟被(i)貿易應收款項增加人民幣11.1百萬元；(ii)存貨增加人民幣5.5百萬元；及(iii)合約負債減少人民幣4.8百萬元所抵銷。

### 投資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們投資活動所用現金淨額為人民幣21.6百萬元，主要歸因於(i)購買無形資產的款項人民幣14.1百萬元；及(ii)於一家聯營企業投資的款項人民幣6.0百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣18.5百萬元，主要歸因於購買無形資產付款人民幣17.8百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣9.9百萬元，主要歸因於購買無形資產付款人民幣9.6百萬元。

### 融資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們融資活動所用現金淨額為人民幣57.7百萬元，主要歸因於回購優先股的付款人民幣69.0百萬元，部分被發行股份所得款項人民幣15.8百萬元抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們融資活動所用現金淨額為人民幣3.3百萬元，主要歸因於已付租金的資本部分人民幣3.2百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們融資活動所用現金淨額為人民幣2.0百萬元，主要歸因於已付租金的資本部分人民幣1.9百萬元。

### 營運資金充足性

董事認為，經考慮本集團可動用的財務資源(包括[編纂]估計[編纂]淨額及經營活動預期所得現金)，我們具備充足營運資金以應付現有需求以及本文件日期起計未來十二個月的需求。

## 財務資料

### 債務

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年11月30日，我們的債務包括優先股產生的贖回負債以及租賃負債（包括流動及非流動部分）。我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期並無任何銀行借款。

截至2025年11月30日（即就債務聲明而言的最近實際可行日期），我們的債務總額為人民幣94.4百萬元。截至2025年11月30日，我們未動用的銀行授信額度為人民幣20.0百萬元。

下表載列我們截至所示日期我們的債務結餘及明細：

	截至12月31日		截至9月30日	截至
	2023年	2024年	2025年	11月30日
	(人民幣千元)			2025年
	(未經審計)			
<b>流動</b>				
優先股產生的贖回負債	122,058	132,863	81,927	82,444
租賃負債	2,218	1,922	2,065	3,621
<b>非流動</b>				
租賃負債	636	1,179	6,412	8,368
<b>總計</b>	<b>124,912</b>	<b>135,964</b>	<b>90,404</b>	<b>94,433</b>

除上文所披露之截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日以及2025年11月30日的債務外，我們概無任何重大按揭、押記、債權證、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承諾、承兌負債（正常貿易票據除外）或承兌信貸（無論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）。

### 優先股產生的贖回負債

截至2023年及2024年12月31日、2024年9月30日及2025年11月30日，我們分別錄得優先股產生的贖回負債人民幣122.1百萬元、人民幣132.9百萬元、人民幣81.9百萬元及人民幣82.4百萬元，主要反映贖回負債的增值，請參閱本文件附錄一會計師報告附註22。[編纂]後，相關優先權利將告終止，該等金融工具將從我們的流動負債中終止確認，並重新分類至權益。

## 財務資料

### 租賃負債

我們的租賃負債主要源自辦公室、倉庫及零售店舖的租賃安排。

我們的租賃負債總額（包括流動及非流動部分）由截至2023年12月31日的人民幣2.9百萬元增加6.9%至截至2024年12月31日的人民幣3.1百萬元，主要由於為支持業務擴張而訂立新倉庫租賃安排，該增加部分被年內償還的租賃負債所抵銷。我們的租賃負債總額由截至2024年12月31日的人民幣3.1百萬元增加174.2%至截至2025年9月30日的人民幣8.5百萬元，並進一步增加41.2%至截至2025年11月30日的人民幣12.0百萬元，主要由於為支持業務增長而就新辦公室訂立新租賃協議。

截至最後實際可行日期，我們的債務中並無可能顯著限制我們獲取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，亦未發生任何重大債務違約或違反契諾。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取外部融資方面並未遇到任何異常困難，亦無出現拖欠債務或違反契諾的情況。董事進一步確認，自2025年11月30日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無發生任何重大變動。

### 或有負債

截至2025年9月30日，我們並無任何重大或有負債。

### 資本支出

我們的資本支出主要包括應付授權費開支。下表載列我們於所示期間的資本支出：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	止九個月
			2025年
			(人民幣千元)
應付授權費.....	5,027	11,921	18,166
總計 .....	<b>5,027</b>	<b>11,921</b>	<b>18,166</b>

## 財務資料

我們預期將透過當前可動用的財務資源、經營產生的現金及將自[編纂]收到的[編纂]淨額，為資本支出提供資金。我們對未來任何期間的現行資本支出計劃或會有所變動，並可能會根據未來現金流、經營業績與財務狀況、業務計劃、市場條件及各類其他因素調整資本開支。詳情亦請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。

### 資本承諾

截至2025年9月30日，我們並無任何重大資本及其他承擔、長期責任、擔保或其他合約責任。

### 主要財務比率

下表載列截至所示日期／於所示期間我們的若干主要財務比率：

	截至12月31日止年度／ 截至12月31日		截至9月30日止九個月／ 截至9月30日	
	2023年	2024年	2024年	2025年
			(未經審計)	
流動比率 <sup>(1)</sup> . . . . .	0.5	0.8	不適用	1.1
毛利率(%) <sup>(2)</sup> . . . . .	41.7	45.8	46.5	54.5
淨利潤率(%) <sup>(3)</sup> . . . . .	2.0	17.5	17.5	13.1
經調整淨利潤率(非國際財務報告 準則計量)(%) <sup>(4)</sup> . . . . .	11.0	23.1	23.4	30.5

附註：

- (1) 流動比率乃按年／期末的流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (2) 毛利率乃按年／期內毛利除以年／期內收入再乘以100%計算。
- (3) 淨利潤率乃按年／期內本公司權益股東應佔利潤除以年／期內收入再乘以100%計算。
- (4) 經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量)乃按年／期內經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)除以年／期內收入再乘以100%計算。

---

## 財務資料

---

### 關聯方交易

於往績記錄期間，我們的關聯方交易限於本文件附錄一會計師報告附註28所披露的主要管理人員薪酬。除上文所述者外，我們於往績記錄期間未與關聯方進行任何交易。董事確認，[編纂]後的任何關聯方交易將根據適用的上市規則進行。

### 資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外安排。

### 財務風險披露

我們面臨各種市場及其他財務風險，包括信貸風險、流動資金風險、利率風險及貨幣風險。我們管理並監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。有關我們所面對的該等風險以及我們的財務風險管理政策及常規的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

#### 信貸風險

信貸風險指交易對手方違約導致我們遭受財務損失的風險。我們的信貸風險主要歸因於貿易應收款項。由於交易對手方為管理層確定的信用評級較高的銀行及金融機構（我們認為其信用風險較低），我們對現金及現金等價物的信貸風險暴露有限。於往績記錄期間，我們未提供任何會使我們面臨信貸風險的擔保。

#### 流動資金風險

我們的政策為定期監察流動資金需求，確保維持充足的現金儲備，以及從主要金融機構取得足夠的承諾融資額度，以滿足自身的短期及長期流動資金需求。有關各報告期末我們金融負債的剩餘合同到期日，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27(b)。

#### 利率風險

利率風險指因市場利率變動導致金融工具的公允價值或未來現金流量發生波動的風險。我們面臨的利率風險主要包括：以固定利率計息的應付許可費、租賃負債及優先股產生的贖回負債，分別令我們面臨公允價值利率風險；而以浮動利率計息的銀行存款，則令我們面臨現金流利率風險。整體而言，我們面對的利率風險並不重大。

---

## 財務資料

---

### 貨幣風險

我們面臨的貨幣風險主要來自因購買而產生的應付款項及現金結餘，該等項目乃以外幣（即交易所涉及業務的功能貨幣以外的貨幣）計值。導致產生該風險的貨幣主要為以美元支付應付授權費。總體而言，我們面臨的貨幣利率風險並不重大。

### 股息

自我們註冊成立起至最後實際可行日期，本公司並無擬派付或宣派任何股息。我們目前並無股息政策。

我們為一家於開曼群島註冊成立的控股公司。我們或需自中國附屬公司收取股息及其他股權分派，以滿足流動資金需求。現行中國法規僅允許我們的中國附屬公司從其累計利潤（如有）（按中國會計準則及法規釐定）中向我們派付股息。此外，我們的中國附屬公司須每年撥出各自累計利潤（如有）的至少10.0%作為若干儲備金，直至撥出總額達到彼等各自的註冊資本的50.0%為止。我們的中國附屬公司亦可能根據中國會計準則酌情將其部分除稅後利潤分配至僱員福利及獎勵基金。該等儲備金不可作為現金股息分派。此外，如我們的中國附屬公司自身日後招致債務，規管債務的工具可能限制彼等向我們派付股息或作出其他付款的能力。

我們目前預期保留所有未來盈利用於經營及擴張我們的業務，且預計在可預見未來不會派付現金股息。股息的任何宣派及派付以及金額將受我們的組織章程文件及開曼公司法所規限。日後宣派及派付任何股息可由我們的董事會於其認為適當時釐定，並將視乎多項因素而定，包括我們的盈利、資本需求、整體財務狀況及合約限制。我們的股東在股東大會上可能批准任何股息宣派，其不得超過我們的董事會建議的金額。誠如我們的開曼群島法律顧問所告知，根據開曼公司法，一家開曼群島公司可自利潤或股份溢價賬中派付股息，惟倘派付股息將導致公司無法償付於日常業務過程中到期的債務，則在任何情況下都不得派付股息。鑒於本文件所披露的累計虧損，我們不大可能於可預見未來有資格從我們的利潤中派付股息。然而，我們或會從股份溢價賬中派付股息，除非派付該股息將導致本公司無法償付於日常業務過程中到期的債務。我們無法保證於任何年度會宣派或派付任何數額的股息。

---

## 財務資料

---

### 可供分派儲備

截至2025年9月30日，我們並無任何可供分派儲備。

### [編纂]開支

[編纂]開支指就[編纂]及[編纂]而產生的專業費用、[編纂]及其他費用。假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]的中位數），我們估計[編纂]開支將約為人民幣[編纂]元，相當於[編纂]總額約[編纂]%，包括(i)[編纂]相關費用約人民幣[編纂]元；及(ii)非[編纂]相關費用約人民幣[編纂]元，包括(a)保薦人費用約人民幣[編纂]元；(b)法律顧問及申報會計師費用及開支約人民幣[編纂]元；及(c)其他費用及開支約人民幣[編纂]元。於往績記錄期間，我們產生[編纂]開支約人民幣[編纂]元，已自綜合損益表扣除。我們預計於[編纂]完成後將進一步產生[編纂]開支約人民幣[編纂]元，其中約人民幣[編纂]元預計將自綜合損益表扣除，約人民幣[編纂]元預計將自權益中扣除。上述[編纂]開支為截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考，實際金額可能與該估計不同。

### 未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

### 無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，我們自2025年9月30日以來的財務狀況並無重大不利變動，且自2025年9月30日以來並無任何事件會對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響。

### 上市規則規定的披露

董事確認，除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何情況須根據上市規則第13.13至13.19條予以披露。