

財務資料

閣下務須將以下討論及分析連同本文件附錄一會計師報告所載我們的綜合財務報表以及其各自隨附的附註一併閱覽。我們的綜合財務資料已根據香港財務報告準則編製。

以下討論及分析載有反映我們對未來事件及財務表現的當前觀點的前瞻性陳述。該等陳述乃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理解，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，實際結果及發展會否符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不確定因素，其中許多是我們無法控制或預見的。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件提供的所有資料，包括本文件「風險因素」及「業務」等章節以及本文件其他部分。有關進一步詳情，請參閱「前瞻性陳述」。

概覽

我們是中國最大的社區生鮮連鎖企業。我們經營家喻戶曉的「錢大媽」品牌。2024年，我們的整體GMV達到了148億元。根據灼識諮詢的資料，以生鮮產品GMV計算，我們連續五年在中國社區生鮮連鎖企業中位列第一。

我們一直致力於為消費者提供高度新鮮、高質價比的產品與聚焦「一日三餐」需求的便捷購物體驗。我們在行業中首創「折扣日清」銷售模式（「折扣日清模式」），嚴格踐行「不賣隔夜肉」標準並應用於所有生鮮產品供應，得到消費者的廣泛認可，在消費者中樹立了圍繞「新鮮」的強大品牌知名度。

於往績記錄期間，我們表現出對盈利能力及業務發展質量的強烈關注。我們的收入由2023年的人民幣11,744.1百萬元增加至2024年的人民幣11,787.8百萬元，並其後由截至2024年9月30日止九個月的人民幣8,729.5百萬元減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣8,358.9百萬元。我們的毛利由2023年的人民幣1,148.5百萬元增加至2024年的人民幣1,201.9百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣899.4百萬元進一步增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣943.5百萬元。

於2023年、2024年及截至2024年9月30日止九個月，我們錄得淨利潤分別為人民幣168.6百萬元、人民幣288.4百萬元及人民幣227.4百萬元，並於截至2025年9月30日止九個月錄得虧損淨額人民幣287.6百萬元。經撇除(i)可換股可贖回優先股的公允價值收益及修改調整淨額，(ii)向僱員作出的以股份支付的付款，及(iii) [編纂]等項目的影響後，於2023年、2024年、截至2024年9月30日止九個月及截至2025年9月30日止九個月，我們錄得經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)分別為人民幣[編纂]元、人民幣[編纂]元、人民幣[編纂]元及人民幣[編纂]元。參見「一綜合全面收益表一非香港財務報告準則財務計量」。

財務資料

編製基準

歷史財務資料乃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會計準則編製。除按公允價值計量的按公允價值計入其他全面收益的金融資產(「按公允價值計入其他全面收益的金融資產」)及可換股可贖回優先股外，歷史財務資料乃按歷史成本基準編製。

編製符合香港財務報告準則會計準則的歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計。這亦要求我們的管理層在應用我們的會計政策過程中作出判斷。涉及更高程度判斷或複雜性的領域，或假設及估計對歷史財務資料屬重大的領域，均於本文件附錄一所載會計師報告附註4中披露。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績已經並預期將繼續受到多項一般因素的重大影響，其中許多因素並非我們所能控制，包括以下各項：

- 宏觀經濟趨勢；
- 人均可支配收入及人均生鮮產品支出的變動；
- 不斷變化的消費行為及習慣；
- 日常生活中日益增強的食品安全意識；
- 受季節性供應變化、天氣狀況以及飼料及運輸成本變動等因素驅動的
生鮮產品價格波動；
- 物流及倉儲基礎設施的改善，例如冷鏈物流的發展及生鮮產品供應鏈
的標準化；
- 競爭格局；及
- 政府政策、舉措及激勵措施。

除該等一般因素外，以下特定因素對我們的經營業績有更直接的影響。

財務資料

我們的產品組合及定價策略

我們的產品是我們業務的核心，我們透過廣泛的門店網絡銷售它們。我們致力於為加盟商及消費者提供優質、物有所值的生鮮產品，輔以我們有溫度的服務，促進建立鄰里關係及忠實的消費者社群。我們的產品組合豐富，涵蓋不同產品類型，包括動物蛋白(即(i) 豬肉產品、(ii) 肉禽蛋(豬肉產品除外)及(iii) 水產)、蔬果(即蔬菜及水果)以及冷藏加工食品。我們產品組合的多樣性使我們能夠把握消費者需求中不同的口味及偏好。透過供應優質產品，我們在消費者中建立了長期的品牌認知。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的產品銷售收入分別為人民幣11,460.1百萬元、人民幣11,490.7百萬元、人民幣8,506.9百萬元及人民幣8,132.2百萬元，佔我們同期總收入的97.6%、97.5%、97.4%及97.3%。於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的產品銷售毛利率分別為7.8%、8.1%、8.2%及9.0%。

我們使用自己的定價模式為門店產品定價提供指導，該模式基於(其中包括)成本、利潤率、區域差異及市場需求等因素。因此，不同門店的零售價格有所不同。此外，我們已建立嚴密的市場價格動態監測機制。例如，豬肉產品的市場價格在整個豬週期內會出現波動。透過實施動態定價策略，我們能夠更好地吸引加盟商及消費者、管理庫存及維持盈利能力。此外，我們提供一系列通常為蔬菜的促銷產品，乃我們門店客流的關鍵驅動力。我們會更換促銷產品的選擇，並調整產品價格。請參閱「業務—定價政策—門店定價指導」。受惠於我們成熟的定價策略及不斷更新的產品組合，我們的產品銷售毛利率於往績記錄期間穩步提升。

財務資料

我們廣泛的線下門店網絡，輔以線上銷售渠道

我們廣泛的線下門店網絡由加盟店及自營門店組成。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的線下門店網絡分別合共由2,916家、2,922家及2,938家門店組成，其中2,835家、2,863家及2,898家為加盟店。我們多數線下門店位於華南地區。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們在華南地區分別擁有2,017家、2,029家及2,014家門店，分別佔我們門店總數的69.2%、69.4%及68.6%。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的門店網絡分別在中國內地其他地區擁有838家、826家及852家門店，分別佔我們門店網絡總數的28.7%、28.3%及29.0%。隨著我們擴展至中國內地市場以外，我們在中國香港及中國澳門的門店數目由截至2023年12月31日的61家增加至截至2024年12月31日的67家，並進一步增加至截至2025年9月30日的72家。我們預期在現有地區開設更多門店，並拓展到中國新的地理市場。我們計劃透過擴大地理覆蓋範圍及深化市場滲透，繼續擴大我們在中國的業務版圖。

我們的收入主要來自向加盟商銷售產品，加盟商以我們的品牌經營加盟店，並向消費者銷售我們的產品。於我們的加盟模式中，我們亦向加盟商收取(i)加盟費(於預定期間內按直線法確認)及(ii)基於銷售額的特許權使用費。就每間新開設的加盟店收取固定前期加盟服務費，並根據加盟協議於一定期間內確認。基於銷售額的特許權使用費乃基於對消費者的每日銷售額的若干百分比計算。基於銷售額的特許權使用費於加盟商向消費者的銷售交易發生時確認，因此通常由加盟店數目的增加及其產品總銷量所帶動。於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，向我們加盟商銷售的收入分別為人民幣11,091.6百萬元、人民幣11,140.4百萬元、人民幣8,236.1百萬元及人民幣7,954.7百萬元，分別佔我們同期收入的94.5%、94.5%、94.4%及95.1%。

我們廣泛的門店網絡輔以線上銷售渠道，包括(i)我們的錢大媽微信小程序及App，及(ii)與第三方外賣配送平台合作，如美團、淘寶閃購及京東到家。此類銷售入賬為處理及配送訂單的門店的銷售收入。我們的線上渠道透過提供便捷的訂購及自提選項與該等門店相輔相成，創造便捷的購物體驗。

財務資料

我們全面的供應鏈能力

我們已建立穩健的供應鏈基礎設施，確保產品質量新鮮，同時優化成本效益。我們實施動態靈活的採購方式，包括(i)從種植基地採購、(ii)供應商採購及(iii)訂單種植。這種方式使我們能夠在迎合中國不同地區多樣化消費者需求的同時，確保質量一致性、運營效率及成本競爭力。此外，我們已建立成熟的綜合倉及物流運營網絡，旨在維持生鮮產品到我們門店的高效配送，堅持我們對「不賣隔夜肉」的承諾，同時優化運營效率及成本效益。截至2025年9月30日，我們運營16個具備分揀及加工能力的綜合倉。各綜合倉均配備加工中心，我們於其中對蔬菜、肉類及其他生鮮產品進行初步加工及包裝，在節省大量成本的同時提高質量。請參閱「業務 — 我們的供應鏈基礎設施」。

此外，截至2025年9月30日，我們與約120家物流合作夥伴合作，每日平均調運超過800輛冷鏈車輛。我們提供優化的路線，並將配送服務外包給物流服務供應商，由其負責車輛及司機的安排以及配送服務。我們利用其全面的配送業務，建立從綜合倉到門店的高效供應鏈。我們於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月產生的物流開支分別為人民幣312.8百萬元、人民幣292.1百萬元、人民幣216.4百萬元及人民幣207.6百萬元，佔我們同期銷售及營銷費用的51.7%、48.1%、48.1%及48.7%，以及我們同期收入的2.7%、2.5%、2.5%及2.5%。我們相信，強大的分銷網絡將持續為我們的業務擴張賦能。同時，我們密集的門店網絡及不斷優化的配送路線使我們能更快地向線下門店交付產品。

我們絕大多數產品的庫存周轉週期都很高效，因為我們根據銷售訂單來調整採購量。我們通常不為線下門店銷售的產品保持庫存。我們的綜合倉覆蓋所有的門店，並由我們的數字化供應鏈系統賦能，確保從綜合倉到門店的交付在四到五小時內完成。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的存貨周轉天數分別為1.4天、1.2天及1.3天。因此，我們的綜合倉主要作為分揀及加工樞紐，而非倉儲中心。我們相信，我們的自營綜合倉及內部加工能力將支持穩定、大批量地供應優質產品，同時確保食品安全。請參閱「業務 — 我們的供應鏈基礎設施」。

財務資料

數字化運營以管理成本及提升運營效率

我們已開發了涵蓋整個業務鏈的內部數字能力，從消費者參與到供應鏈管理及門店運營，顯著提升了我們的運營效率、數據可視性及決策精準度。我們運營著一個以微信小程序、基於門店的社區群組以及與第三方外賣配送平台合作為中心的多渠道數字營銷及銷售網絡。透過我們的會員系統及數字數據分析，我們收集及分析交易數據以瞭解購買行為及消費習慣，從而完善產品選擇、定價及促銷策略，藉此提高營銷有效性並提升整體消費者滿意度。此外，我們的數字化供應鏈系統提供跨採購、分揀、加工及物流的端到端協調。透過實時監控從供應商到門店的供需動態，我們確保及時補貨及庫存優化，同時提高運營效率並降低成本。因此，我們的管理層及加盟商可以作出明智的決策，以提高效率並推動針對性營銷。此外，我們的數字化運營平台將總部與所有加盟店直接連接，整合訂貨、銷售、庫存及定價數據。該平台基於歷史銷售、客流及產品屬性提供每日預測及下單補貨建議，約80%的門店訂單遵循系統生成的建議。透過此數字基礎設施，我們賦能加盟商簡化下單流程，並透過數據驅動的洞察力幫助加盟商制定營銷策略，同時使總部能夠監控實時績效，確保運營合規，並根據聚合數據洞察持續完善產品組合及定價策略。請參閱「業務－我們的數字化」。

透過擴大業務規模及數字化，我們已顯著提升銷售活動效率及勞動生產率。我們的綜合數字系統可實現實時決策，並簡化採購、物流及門店管理等營運流程。於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的行政開支分別佔我們收入的3.5%、3.7%、3.8%及3.3%，而我們的銷售及營銷費用於該等相同期間分別佔我們收入的5.2%、5.2%、5.2%及5.1%。

為推廣我們的品牌及提升消費者體驗，我們於2016年11月推出了會員制度。截至2025年9月30日，我們的累計註冊會員人數超過2,800萬名。透過我們的會員計劃，我們透過各種福利和活動吸引了廣泛的活躍會員基礎。我們相信，該會員制度能促進我們的銷售，並與消費者建立更緊密的關係，從而提高品牌忠誠度。請參閱「業務－品牌及營銷－會員針對性營銷活動」。

財務資料

重大會計政策、判斷及估計

我們的部分會計政策要求我們對會計項目應用估計和假設以及複雜的判斷。我們在應用會計政策時使用的估計和假設以及作出的判斷，對我們的財務狀況和經營業績有重大影響。我們的管理層根據過往經驗及其他因素，包括對在當時情況下被認為是合理的未來事件的預期，持續評估該等估計、假設及判斷。我們的管理層的估計或假設與實際結果之間並無重大偏差，且我們於往績記錄期間並無對該等估計或假設作出任何重大變更。我們預期在可預見的未來，該等估計及假設不會有任何重大變更。

下文載列我們認為對我們至關重要或涉及編製我們的財務報表時使用的最重大概估計、假設及判斷的會計政策的討論。對理解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要的其他重要會計政策、估計、假設及判斷，於本文件附錄一會計師報告附註4中有詳細闡述。

收入確認

收入於貨品或服務的控制權轉移至客戶時或就此計量。視乎合約條款及適用於合約的法律，貨品及服務的控制權可隨時間或於某個時間點轉移。倘我們的履約符合以下條件，貨品及服務的控制權乃隨時間轉移：

- 提供客戶同時收到及耗用的所有利益；
- 創造及提升一項於我們履約時由客戶控制的資產；或
- 並無創造一項對我們而言有替代用途的資產，且我們對迄今已完成的履約擁有可強制執行的付款權利。

倘貨品及服務的控制權隨時間轉移，則收入乃參照完成該履約責任的進度於合約期內確認。否則，收入乃於客戶取得貨品及服務控制權的時間點確認。

與客戶的合約可能包括多項履約責任。對於該等安排，本集團根據各履約責任的相對獨立售價將收入分配至各履約責任。本集團通常根據向客戶收取的價格釐定獨立售價。倘獨立售價無法直接觀察，則視乎可觀察資料的可用性，採用預期成本加成法或經調整市場評估法進行估計。於估計各不同履約責任的相對售價時已作出假設及估計，而對該等假設及估計的判斷變動可能影響收入確認。

財務資料

產品銷售

我們的收入主要來自透過自營門店／自營渠道、加盟店／加盟渠道銷售生鮮產品及其他產品。

- 透過自營門店／自營渠道向個人客戶銷售生鮮產品的收入，於個人客戶接受所訂購的生鮮產品及其他產品且該等生鮮產品的控制權轉移至客戶時的時間點確認。
- 向加盟店銷售生鮮產品的收入，於加盟店接受生鮮產品及其他產品且該等生鮮產品的控制權轉移至加盟店時的時間點確認，其後該等生鮮產品及其他產品由加盟店／加盟渠道銷售予個人客戶。

就上述銷售而言，我們為生鮮產品及其他產品的主要義務人，承擔存貨風險並在定價及選擇供應商方面擁有自主權。收入按總額基準記錄。

折扣及退貨撥備

我們於產品交付且控制權轉移至客戶時確認扣除折扣及退貨撥備後的收入。就產品銷售而言，我們根據過往經驗合理估計退貨的可能性。

忠誠度計劃

從運營門店購買產品的個人客戶主要透過購買貨品獲授忠誠度積分。忠誠度積分可用作現金券購買我們銷售的產品，從而直接減少個人客戶支付的金額。我們認為，產品銷售所獎勵的忠誠度積分是我們創收活動的一部分，因此，忠誠度積分被視為一項重大的權利及合約中識別的獨立履約責任。銷售交易的代價根據所獎勵產品及忠誠度積分的相對獨立售價分配至所售產品及忠誠度積分。我們於兌換忠誠度積分時確認的收入金額會考慮作廢情況，而作廢情況乃根據我們的過往經驗估計。

財務資料

特許權使用服務

我們亦向加盟商收取一次性加盟費及基於銷售額的特許權使用費。基於銷售額的特許權使用費乃基於已完成的每日銷售交易的若干百分比計算。我們授予特許權的承諾為一項獨立的履約責任。

加盟店的加盟費收入因其屬「使用權」許可而按直線法於預定期間確認，基於銷售額的特許權使用費於加盟商向終端客戶的銷售交易發生時確認。

其他

我們亦透過我們的線上銷售渠道及其他第三方外賣配送平台提供及時達服務。我們作為代理，賺取增值服務及配送費。該收入乃於相關履約責任獲履行及服務完成時的時間點確認。

我們亦透過向加盟店提供營運支持以確保門店風格一致而產生收入，當中包括向加盟商提供設計及裝修服務以及銷售門店設備。設計及裝修服務費於提供相關服務時確認為收入。銷售門店設備所得收入於加盟商接受該設備且其控制權轉移至加盟商時的時間點確認。

與客戶合約相關的資產及負債的呈列

當合約任何一方已履約時，我們視乎本集團的履約與客戶付款之間的關係，將合約於綜合財務狀況表中呈列為合約資產或合約負債。

合約資產為本集團就我們已轉讓予客戶的服務換取代價的權利。

倘客戶支付代價或本集團有權收取無條件的代價金額而我們尚未向客戶轉讓服務，則本集團於收到付款或應收款項已記錄時(以較早者為準)將合約呈列為合約負債。合約負債是我們因已自客戶收取(或應收)代價而須向客戶轉讓服務的責任。

應收款項於我們有權無條件收取代價時記錄。倘僅需時間推移即可到期收取代價，則收取代價的權利為無條件。

財務資料

可換股可贖回優先股

我們發行的可換股可贖回優先股可於若干條件發生時贖回。

我們將可換股可贖回優先股指定為按公允價值計入損益的金融負債。彼等初步按公允價值確認。任何直接應佔交易成本均於損益中確認為融資成本。

於初步確認後，可換股可贖回優先股按公允價值列賬。與本公司自身信貸風險有關的公允價值變動部分於其他全面收益中確認。於其他全面收益中記錄的與信貸風險有關的金額不會重新計入損益，而是在變現時轉入保留盈利。與市場風險有關的公允價值變動於損益中確認。

我們的可換股可贖回優先股被分類為流動負債，原因為可換股可贖回優先股可由優先股股東隨時選擇轉換為普通股，且轉換特徵不符合「固定換固定」的標準。

以股份支付的付款

以權益結算以股份支付的交易

我們實行授予董事及僱員的購股權計劃，據此，我們從僱員處獲得服務，作為我們權益工具的代價。有關購股權計劃的資料載於本文件附錄一會計師報告附註27。

為換取授出購股權而收到的僱員服務的公允價值於綜合財務狀況表中確認為開支。將予支銷的總金額乃參照所授出購股權的公允價值釐定：

- 包括任何市場表現條件(例如實體的股價)
- 不包括任何服務及非市場表現歸屬條件的影響(例如盈利能力、銷售增長目標及在指定時間段內繼續為該實體的僱員)，及
- 包括任何非歸屬條件的影響(例如要求僱員在特定時間內儲蓄或持有股份)。

財務資料

非市場表現及服務條件計入預期歸屬的購股權數目的計算中。總開支於歸屬期內確認，歸屬期指所有指定歸屬條件均須獲達成的期間。於各期間結束時，我們根據非市場歸屬及服務條件修訂我們對預期歸屬的購股權數目的估計。我們於損益中確認對原先估計的修訂的影響(如有)，並對我們作出相應調整。

購股權獲行使時為已發行股份認購的現金計入股本(面值)及股份溢價，經扣除任何直接應佔交易成本。

本公司向本集團附屬公司僱員授出本公司權益工具的購股權被視為本公司獨立財務報表中的資本出資。收到的僱員服務的公允價值(參照授予日公允價值計量)於歸屬期內確認為於附屬公司業務的投資增加，並於本公司獨立財務報表中相應計入權益。

非金融資產的減值評估

非金融資產(主要包括物業、廠房及設備、使用權資產、無形資產及以權益法入賬的投資)於有事件或情況變動顯示賬面值未必可收回時進行減值檢討。可收回金額乃根據使用價值計算或公允價值減出售成本釐定。該等計算需要使用判斷及估計。

資產減值領域需要管理層作出判斷，尤其是在評估：(i)是否發生了可能表明相關資產價值未必可收回的事件；(ii)資產的賬面值是否可以由可收回金額支持，即可收回金額為公允價值減銷售成本與根據資產在業務中持續使用而估計的未來現金流量現淨值兩者中的較高者；(iii)選擇最合適的估值技術，例如市場法、收入法，以及包括經調整資產淨值法在內的組合方法；及(iv)編製現金流量預測時應用的適當關鍵假設，包括該等現金流量預測是否以適當的利率貼現。更改管理層在評估減值時所選用的假設(包括現金流量預測中的貼現率或增長率假設)，可能會對減值測試中使用的現淨值產生重大影響，從而影響我們的財務狀況及經營業績。倘預測表現及因此產生的未來現金流量預測出現重大不利變動，則可能需要於損益中計入減值支出。

財務資料

綜合全面收益表

下表載列於所示期間我們的綜合全面收益表概要：

	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.....	11,744,089	11,787,796	8,729,517	8,358,887
銷售成本.....	(10,595,626)	(10,585,926)	(7,830,098)	(7,415,390)
毛利.....	1,148,463	1,201,870	899,419	943,497
銷售及營銷開支.....	(605,742)	(607,348)	(450,231)	(426,535)
行政開支.....	(414,092)	(432,738)	(327,893)	(271,995)
金融資產減值虧損 (撥備)／撥回.....	(528)	555	474	468
研發開支.....	(19,537)	(16,428)	(12,796)	(8,744)
其他收入.....	20,631	18,758	14,806	9,560
其他虧損－淨額.....	(288)	(9,134)	(16,486)	(20,874)
經營溢利.....	128,907	155,535	107,293	225,377
融資成本－淨額.....	(18,801)	(6,526)	(4,741)	(6,876)
可換股可贖回優先股的公允 價值收益及修改調整 －淨額.....	73,418	163,847	144,793	(481,316)
除所得稅前溢利／(虧損).....	183,524	312,856	247,345	(262,815)
所得稅開支.....	(14,961)	(24,467)	(19,901)	(24,783)
年度／期間溢利／(虧損).....	168,563	288,389	227,444	(287,598)
以下各方應佔年度／期間 溢利／(虧損)：				
－本公司擁有人.....	168,867	288,438	227,485	(287,844)
－非控股權益.....	(304)	(49)	(41)	246
	168,563	288,389	227,444	(287,598)

財務資料

非香港財務報告準則財務計量

為補充我們根據香港財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦使用經調整淨利潤作為一項額外財務計量，而該計量並非香港財務報告準則所規定或根據其呈列。我們相信，該非香港財務報告準則計量透過消除若干項目的潛在影響，有助於比較各期間及各公司之間的經營表現。我們相信，此計量為投資者及其他人士以了解及評估我們綜合經營業績的方式提供有用資料，一如其有助我們的管理層一樣。然而，我們呈列的該等非香港財務報告準則財務計量未必可與其他公司呈列的類似計量直接比較。使用該等非香港財務報告準則計量不應被視為替代對我們根據香港財務報告準則報告的經營業績或財務狀況的分析。

我們將年度／期間經調整溢利／(虧損) (非香港財務報告準則計量) 定義為年度／期間溢利／(虧損) 就(i)可換股可贖回優先股的公允價值收益及修改調整淨額，(ii)對僱員的股份支付，及(iii)[編纂]作出調整。下表將我們呈列的年度／期間經調整溢利／(虧損) (非香港財務報告準則計量) 與根據香港財務報告準則計算及呈列的最直接可比財務計量(即年度／期間溢利／(虧損)) 進行對賬：

	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)			
	(未經審計)			
年度／期間溢利／(虧損)	168,563	288,389	227,444	(287,598)
調整：				
可換股可贖回優先股的 公允價值收益及修改調整 —淨額 ⁽¹⁾	(73,418)	(163,847)	(144,793)	481,316
對僱員的股份支付付款 ⁽²⁾	18,147	51,735	46,822	19,256
[編纂] ⁽³⁾	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
年度／期間經調整溢利 (非香港財務報告準則 計量)	<u>116,378</u>	<u>193,206</u>	<u>145,223</u>	<u>215,343</u>

財務資料

附註：

- (1) 可換股可贖回優先股的公允價值收益及修改調整淨額包括(i)計入損益的可換股可贖回優先股的公允價值收益，及(ii)向[編纂]前投資者作出的股份支付。
- (2) 對僱員的以股份支付的付款主要指與為表現卓越的管理層及僱員設計的股權激勵計劃相關的開支。
- (3) [編纂]指與[編纂]有關的專業費用、[編纂]及其他費用。

於2023年、2024年、截至2024年9月30日止九個月及截至2025年9月30日止九個月，我們錄得經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)分別為人民幣116.4百萬元、人民幣193.2百萬元、人民幣145.2百萬元及人民幣215.3百萬元。

經營業績主要組成部分的描述

收入

按業務分部劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自產品銷售。下表載列於所示期間按業務分部劃分的收入明細(以絕對金額及佔總收入的百分比呈列)：

	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	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
產品銷售.....	11,460,052	97.6	11,490,657	97.5	8,506,886	97.4	8,132,157	97.3
特許權使用及加盟服務 ⁽¹⁾ ...	176,050	1.5	169,389	1.4	127,995	1.5	117,606	1.4
其他 ⁽²⁾	107,987	0.9	127,750	1.1	94,636	1.1	109,124	1.3
總計.....	11,744,089	100.0	11,787,796	100.0	8,729,517	100.0	8,358,887	100.0

財務資料

附註：

- (1) 特許權使用及加盟服務即主要與基於銷售額的特許權使用費及加盟費有關。請參閱「業務—線下銷售網絡—我們的加盟商及加盟店—加盟協議」。
- (2) 其他主要包括(i)就透過錢大媽微信小程序、App及其他第三方外賣配送平台營運的及時達服務所產生的增值服務費及配送費；及(ii)為確保門店運營一致而向加盟商提供營運支持(包括向加盟商提供設計及裝修服務以及銷售門店設備)所得的服務費。

於往績記錄期間，產品銷售貢獻了我們絕大部分的收入。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，銷售產品的收入分別為人民幣11,460.1百萬元、人民幣11,490.7百萬元、人民幣8,506.9百萬元及人民幣8,132.2百萬元，佔我們同期收入的97.6%、97.5%、97.4%及97.3%。

由於我們採用加盟模式，我們向加盟商收取一次性加盟費及基於銷售額的特許權使用費。就每間新開設的加盟店收取固定前期加盟服務費，並根據加盟協議於一定期間內確認。基於銷售額的特許權使用費乃基於已完成的每日銷售交易的若干百分比計算。基於銷售額的特許權使用費乃受我們門店網絡中門店數目的增加及其銷售額所帶動。我們通常在門店開業六個月後開始向加盟商收取基於銷售額的特許權使用費。

按地理區域劃分的收入

我們以在華南的成熟佈局為標桿，戰略性地將覆蓋範圍拓展至華東、華中及西南等中國內地其他區域，以複製我們的成功經驗。我們亦已將業務足跡擴展至中國香港及中國澳門。下表載列於所示期間按地理區域劃分的收入明細(以絕對金額及佔收入的百分比呈列)：

	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	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
華南地區.....	7,934,323	67.5	7,957,374	67.5	5,912,219	67.7	5,507,971	65.9
中國內地其他地區 ⁽¹⁾	3,106,322	26.5	2,953,977	25.1	2,173,648	24.9	2,158,662	25.8
中國香港及中國澳門.....	703,444	6.0	876,445	7.4	643,650	7.4	692,254	8.3
總計.....	<u>11,744,089</u>	<u>100.0</u>	<u>11,787,796</u>	<u>100.0</u>	<u>8,729,517</u>	<u>100.0</u>	<u>8,358,887</u>	<u>100.0</u>

財務資料

附註：

(1) 中國內地其他地區主要包括長沙、上海、成都、重慶、鄭州及武漢。

於往績記錄期間，我們在華南地區的銷售貢獻了我們收入的大部分。來自華南地區銷售的收入於2023年及2024年維持相對穩定，分別為人民幣7,934.3百萬元及人民幣7,957.4百萬元。來自華南地區銷售的收入其後由截至2024年9月30日止九個月的人民幣5,912.2百萬元減少6.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣5,508.0百萬元，主要由於市價下跌導致豬肉產品及蔬菜的銷售額減少。

中國內地其他地區的銷售收入由2023年的人民幣3,106.3百萬元減少至2024年的人民幣2,954.0百萬元，主要由於關閉若干虧損門店，而該等地區的門店總數維持相對穩定。中國內地其他地區銷售的收入於截至2024年9月30日止九個月及截至2025年9月30日止九個月維持相對穩定，分別為人民幣2,173.6百萬元及人民幣2,158.7百萬元。

中國香港及中國澳門的門店總數由截至2023年12月31日的61家增加至截至2024年12月31日的67家，並進一步增加至截至2025年9月30日的72家，助力整個往績記錄期間的收入整體增加。中國香港及中國澳門銷售的收入由2023年的人民幣703.5百萬元增加至2024年的人民幣876.4百萬元，並進一步由截至2024年9月30日止九個月的人民幣643.7百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣692.3百萬元。

財務資料

按銷售渠道劃分的收入

下表載列於所示期間按銷售渠道劃分的收入明細(以絕對金額及佔我們總收入的百分比呈列)：

	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	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
向加盟商銷售 ⁽¹⁾	11,091,579	94.5	11,140,421	94.5	8,236,055	94.4	7,954,733	95.1
透過自營門店直銷.....	496,336	4.2	505,289	4.3	385,865	4.4	289,363	3.5
其他 ⁽²⁾	156,174	1.3	142,086	1.2	107,597	1.2	114,791	1.4
總計.....	11,744,089	100.0	11,787,796	100.0	8,729,517	100.0	8,358,887	100.0

附註：

- (1) 向加盟商的銷售主要包括(i)產品銷售；(ii)基於銷售額的特許權使用費；及(iii)加盟費。
- (2) 其他主要包括向若干非加盟商客戶的銷售。

於往績記錄期間，向我們加盟商銷售貢獻了我們收入的大部分。我們的加盟商以我們的品牌經營加盟店，並向消費者銷售我們的產品。我們已建立廣泛的門店網絡，主要由加盟店組成。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們合共有2,916家、2,922家及2,938家門店，分別包括2,835家、2,863家及2,898家加盟店。於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，向加盟商銷售的收入分別為人民幣11,091.6百萬元、人民幣11,140.4百萬元、人民幣8,236.1百萬元及人民幣7,954.7百萬元，佔我們同期總收入的94.5%、94.5%、94.4%及95.1%。

我們亦透過自營門店直接向消費者進行銷售，其戰略性建立旨在(i)推廣我們的品牌，並在新建立的區域作為運營標杆；(ii)作為在受控環境中測試新業務項目、系統及創新的實驗平台；及(iii)作為店長及員工的培訓中心，受訓成功的學員可能會轉去支持加盟店，從而提升其運營效率。此外，我們亦向若干非加盟商客戶(包括食品批發商、超市、餐廳及其他企業客戶)銷售我們的產品。

財務資料

按產品類型劃分的產品銷售收入

我們的產品組合豐富，涵蓋不同的產品類型，包括動物蛋白、蔬果以及冷藏加工食品。下表載列於所示期間我們按產品類型劃分的產品銷售收入明細（以絕對金額及佔我們產品銷售總收入的百分比呈列）：

	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	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
動物蛋白 ⁽¹⁾	5,501,308	48.0	5,449,952	47.4	3,976,672	46.7	3,740,343	46.0
蔬果 ⁽²⁾	4,338,752	37.8	4,386,119	38.2	3,309,582	39.0	3,186,448	39.2
冷藏加工食品	1,475,018	12.9	1,524,945	13.3	1,125,353	13.2	1,132,499	13.9
其他 ⁽³⁾	144,974	1.3	129,641	1.1	95,279	1.1	72,867	0.9
總計	<u>11,460,052</u>	<u>100.0</u>	<u>11,490,657</u>	<u>100.0</u>	<u>8,506,886</u>	<u>100.0</u>	<u>8,132,157</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 動物蛋白包括(i)豬肉產品、(ii)肉禽蛋及(iii)水產。肉禽蛋主要包括牛肉、家禽及蛋類，不包括豬肉產品。
- (2) 蔬果包括(i)蔬菜及(ii)水果。
- (3) 其他主要包括(i)線上銷售渠道的日雜百貨，及(ii)向加盟商銷售的用於門店運營的包裝材料及耗材。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本包括(i)已售存貨成本；(ii)勞工成本，主要為僱員福利開支及外包人員服務費；(iii)折舊及攤銷，主要為綜合倉租賃開支及相關租賃物業裝修折舊；及(iv)其他。下表載列於所示期間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呈列)：

	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	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
已售存貨成本	10,248,331	96.7	10,259,784	96.9	7,587,775	96.9	7,206,382	97.2
勞工成本	181,483	1.7	192,990	1.8	141,301	1.8	130,934	1.8
折舊及攤銷	118,516	1.1	85,243	0.9	66,248	0.8	48,945	0.6
其他 ⁽¹⁾	47,296	0.5	47,909	0.5	34,774	0.4	29,129	0.4
總計	10,595,626	100.0	10,585,926	100.0	7,830,098	100.0	7,415,390	100.0

附註：

(1) 其他主要包括水電費、短期租賃相關開支及物業管理費。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣1,148.5百萬元增加至2024年的人民幣1,201.9百萬元，並進一步由截至2024年9月30日止九個月的人民幣899.4百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣943.5百萬元。我們的毛利率由2023年的9.8%增加至2024年的10.2%，並進一步由截至2024年9月30日止九個月的10.3%增加至截至2025年9月30日止九個月的11.3%。

財務資料

按業務分部劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示期間按業務分部劃分的毛利及毛利率：

	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
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
產品銷售.....	896,399	7.8	935,992	8.1	688,670	8.2	732,693	9.0
特許權使用及加盟服務 ⁽¹⁾ ...	176,050	100.0	169,389	100.0	127,995	100.0	117,606	100.0
其他 ⁽²⁾	<u>76,014</u>	70.4	<u>96,489</u>	75.5	<u>71,754</u>	75.8	<u>93,198</u>	85.4
總計.....	<u>1,148,463</u>	9.8	<u>1,201,870</u>	10.2	<u>899,419</u>	10.3	<u>943,497</u>	11.3

附註：

- (1) 特許權使用及加盟服務主要與基於銷售額的特許權使用費及加盟費有關。請參閱「業務一線下銷售網絡—加盟店—加盟協議」。毛利率為100%，主要由於該收入指特許權使用及加盟服務及業務模式使用權，不涉及任何直接成本或銷售成本。
- (2) 其他主要包括(i)就透過錢大媽微信小程序、App及其他第三方外賣配送平台營運的及時達服務所產生的增值服務費及配送費；及(ii)為確保門店風格一致而向加盟店提供營運支持(包括向加盟商提供設計及裝修服務以及銷售門店設備)所得的服務費。

請參閱「一經營業績的期間比較」。

財務資料

按地理區域劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示期間按地理區域劃分的毛利及毛利率：

	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
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
華南地區.....	905,850	11.4	910,942	11.5	689,314	11.7	685,837	12.5
中國內地其他地區 ⁽¹⁾	127,783	4.1	139,807	4.7	100,516	4.6	129,848	6.0
中國香港及中國澳門.....	114,830	16.3	151,121	17.2	109,589	17.0	127,812	18.5
總計.....	1,148,463	9.8	1,201,870	10.2	899,419	10.3	943,497	11.3

附註：

(1) 中國內地其他地區主要包括長沙、上海、成都、重慶、鄭州及武漢。

我們的整體毛利率主要由華南地區的產品銷售帶動，此乃主要由於我們在華南地區已建立業務據點。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們在華南地區分別擁有2,017家、2,029家及2,014家門店，分別佔我們門店總數的69.2%、69.4%及68.6%。我們在華南地區的銷售毛利率於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月維持相對穩定，分別為11.4%、11.5%、11.7%及12.5%。

我們在中國內地其他地區的銷售毛利率由2023年的4.1%增加至2024年的4.7%，並進一步由截至2024年9月30日止九個月的4.6%增加至截至2025年9月30日止九個月的6.0%，主要由於該等地區的運營日趨成熟以及門店密度增加，從而提升規模經濟效益。

我們在中國香港及中國澳門市場的銷售毛利率由2023年的16.3%增加至2024年的17.2%，並由截至2024年9月30日止九個月的17.0%進一步增加至截至2025年9月30日止九個月的18.5%，主要由於自營門店數目增加。中國香港及中國澳門市場的門店通常錄得較高毛利率，主要由於該等市場的產品市價高於中國內地。

財務資料

銷售及營銷費用

我們的銷售及營銷費用包括(i)物流開支、(ii)勞工成本、(iii)第三方外賣配送平台開支、(iv)折舊及攤銷(主要包括我們租賃的自營門店及相關租賃物業裝修的折舊)、(v)廣告及推廣開支，及(vi)其他。我們的物流開支主要指第三方提供的運輸及交付服務所產生的開支以及第三方外賣配送平台收取的交付服務費。物流開支於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別為人民幣312.8百萬元、人民幣292.1百萬元、人民幣216.4百萬元及人民幣207.6百萬元，佔我們同期收入的2.7%、2.5%、2.5%及2.5%。我們的勞工成本主要指支付予從事銷售及營銷活動的人員及外包人員的工資、薪金、社會保險、住房公積金及各種其他僱員福利。

我們的銷售及營銷費用於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別為人民幣605.7百萬元、人民幣607.3百萬元、人民幣450.2百萬元及人民幣426.5百萬元，佔我們同期收入的5.2%、5.2%、5.2%及5.1%。下表載列於所示期間我們的銷售及營銷費用明細(以絕對金額及佔銷售及營銷費用總額的百分比呈列)：

	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	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
物流開支.....	312,780	51.6	292,141	48.1	216,434	48.1	207,645	48.7
勞工成本.....	176,021	29.1	194,182	32.0	142,628	31.7	135,359	31.7
第三方外賣配送								
平台開支.....	25,933	4.3	37,137	6.1	27,651	6.1	36,511	8.6
折舊及攤銷.....	36,766	6.0	33,354	5.5	26,521	5.9	19,429	4.6
廣告及推廣開支...	24,650	4.1	20,209	3.3	14,177	3.1	10,296	2.4
其他 ⁽¹⁾	29,592	4.9	30,325	5.0	22,820	5.1	17,295	4.0
總計.....	605,742	100.0	607,348	100.0	450,231	100.0	426,535	100.0

附註：

(1) 其他主要包括水電費、僱員宿舍租金開支及相關開支。

財務資料

行政開支

我們的行政開支包括(i)勞工成本、(ii)辦公室開支、(iii)折舊及攤銷、(iv)差旅及招待費、(v)專業服務費、(vi)[編纂]及(vii)其他。我們的勞工成本主要指支付予從事行政活動的員工的對僱員的股份支付、工資、薪金、社會保險、住房公積金及各種其他僱員福利。我們的專業服務費主要包括就稅務、法律、審核及市場研究服務產生的費用。

我們的行政開支於2023年、2024年、截至2024年9月30日止九個月及截至2025年9月30日止九個月分別為人民幣414.1百萬元、人民幣432.7百萬元、人民幣327.9百萬元及人民幣272.0百萬元，佔我們同期收入的3.5%、3.7%、3.8%及3.3%。下表載列於所示期間我們的行政開支明細(以絕對金額及佔行政開支總額的百分比呈列)：

	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	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
勞工成本.....	299,096	72.2	321,433	74.2	244,043	74.4	207,937	76.5
辦公室開支.....	28,239	6.8	25,565	5.9	18,124	5.5	15,861	5.8
折舊及攤銷.....	25,280	6.1	21,032	4.9	16,335	5.0	12,227	4.5
差旅及招待費.....	19,583	4.7	13,636	3.2	10,147	3.1	8,017	2.9
專業服務費.....	15,607	3.8	10,480	2.4	6,278	1.9	7,979	2.9
[編纂].....	3,086	0.8	16,929	3.9	15,750	4.8	2,369	0.9
其他 ⁽¹⁾	23,201	5.6	23,663	5.5	17,216	5.3	17,605	6.5
總計.....	414,092	100.0	432,738	100.0	327,893	100.0	271,995	100.0

附註：

(1) 其他主要包括稅項、短期租賃相關開支及水電費。

財務資料

研發開支

我們的研發開支包括僱員福利開支，於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月為人民幣19.5百萬元、人民幣16.4百萬元、人民幣12.8百萬元及人民幣8.7百萬元。僱員福利開支主要指支付給我們IT團隊的工資、薪金及其他僱員福利。我們的IT團隊開發了若干IT系統，如TMS系統及WMS系統。

金融資產減值虧損(撥備)/撥回

金融資產減值虧損撥備或撥回主要指貿易應收款項及其他應收款項的減值撥備或撥回。我們於2023年產生金融資產減值虧損撥備人民幣0.5百萬元，並於2024年錄得金融資產減值虧損撥回人民幣0.6百萬元。此外，我們於截至2024年及2025年9月30日止九個月分別錄得金融資產減值撥回人民幣0.5百萬元及人民幣0.5百萬元。下表載列於所示期間我們的金融資產減值撥備或撥回明細：

	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)			
應收貿易賬款	(393)	629	616	(115)
其他應收款項	(135)	(74)	(142)	583
總計	(528)	555	474	468

我們根據預期信貸虧損模型對應收款項進行減值評估。見本文件附錄一所載會計師報告附註3.1.2。

財務資料

其他收入

我們的其他收入包括(i)政府補助；(ii)來自加盟商的雜項收入；(iii)一名關聯方貸款的利息收入；及(iv)一名第三方貸款的利息收入。下表載列於所示期間我們的其他收入明細(以絕對金額及佔其他收入總額的百分比呈列)：

	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	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
政府補助 ⁽¹⁾	5,562	27.0	3,140	16.7	2,649	17.9	1,030	10.8
來自加盟商的雜項 收入 ⁽²⁾	8,943	43.3	13,038	69.6	9,582	64.7	8,472	88.6
一名關聯方貸款的 利息收入	6,126	29.7	2,575	13.7	2,575	17.4	-	-
一名第三方貸款的 利息收入 ⁽³⁾	-	-	5	0.0	-	-	58	0.6
總計	20,631	100.0	18,758	100.0	14,806	100.0	9,560	100.0

附註：

- (1) 政府補助主要指因達成若干條件或從事特定行業而從地方政府獲得的補貼。該等補助並無附帶未達成條件或其他或有事項。
- (2) 來自加盟商的雜項收入主要指因加盟商不遵守加盟協議而向其收取的款項。
- (3) 一名第三方貸款的利息收入主要指就共同開發廣州物流中心向第三方提供的貸款的利息收入。

財務資料

其他虧損淨額

我們的其他虧損淨額包括(i)匯兌(虧損)/收益淨額；(ii)出售物業、廠房及設備的虧損淨額；(iii)提前終止及修改租賃協議的(虧損)/收益淨額；(iv)進項增值稅撤銷虧損；及(v)其他。下表載列於所示期間我們的其他虧損淨額明細：

	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)			
匯兌(虧損)/收益淨額....	(3,444)	3,555	(2,831)	(3,563)
出售物業、廠房及設備的 虧損淨額 ⁽¹⁾	(157)	(8,793)	(7,364)	(5,456)
提前終止及修改租賃協議的 (虧損)/收益淨額 ⁽²⁾	(1,952)	4,865	4,405	(5,053)
進項增值稅撤銷虧損 ⁽³⁾	(3,290)	(12,729)	(12,708)	(9,548)
其他 ⁽⁴⁾	8,555	3,968	2,012	2,746
總計	(288)	(9,134)	(16,486)	(20,874)

附註：

- (1) 出售物業、廠房及設備的虧損淨額主要與處置表現欠佳的門店及倉儲資源整合有關。在整合倉儲資源的過程中，若干租賃終止導致與租賃物業裝修相關的一次性虧損。
- (2) 提前終止及修改租賃協議的虧損或收益淨額乃因關閉若干倉儲設施而產生，此乃我們為提高運營效率所作努力的一部分。虧損主要與因提前終止而產生的罰款(包括不可退還的按金)有關。收益主要反映提前終止後與原剩餘租期相對應的租賃負債撥回。
- (3) 進項增值稅撤銷虧損主要由於若干附屬公司處於休眠狀態。
- (4) 其他主要包括撤銷陳舊應付款項。

財務資料

融資成本淨額

我們的融資收入包括(i)銀行存款的利息收入；及(ii)租金按金的折現撥回。我們的融資成本包括(i)租賃負債的利息開支；(ii)借款的利息開支；及(iii)來自加盟商按金的折現攤銷。下表載列於所示期間我們的融資成本淨額明細：

	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)			
融資收入				
銀行存款的利息收入	9,948	13,811	10,829	13,481
租金按金的折現撥回 ⁽¹⁾	1,281	1,126	935	558
小計	11,229	14,937	11,764	14,039
融資成本				
租賃負債的利息開支	(15,463)	(6,816)	(5,327)	(7,079)
借款的利息開支	(10,341)	(10,043)	(7,539)	(11,088)
來自加盟商按金的折現撥回 ⁽²⁾	(4,226)	(4,604)	(3,639)	(2,748)
小計	(30,030)	(21,463)	(16,505)	(20,915)
融資成本淨額	<u>(18,801)</u>	<u>(6,526)</u>	<u>(4,741)</u>	<u>(6,876)</u>

附註：

- (1) 租金按金折現撥回指於租期內確認的融資收入。其產生自攤銷應用於與辦公室及綜合倉相關的長期租金按金(就為期超過一年的租賃而言)的折現。該等按金初步按其現值計量。隨著按金還款日期臨近，攤銷過程確認初步未實現的融資收入。
- (2) 來自加盟商按金的折現攤銷指就從加盟商收到的可退還按金所應用的折現於按金期內攤銷而確認的融資成本。該等按金初步按現值入賬，而攤銷反映負債增加至其最終結算價值。

財務資料

可換股可贖回優先股的公允價值收益及修改調整淨額

於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的可換股可贖回優先股的公允價值收益及修改調整淨額分別為人民幣73.4百萬元、人民幣163.8百萬元、人民幣144.8百萬元及人民幣(481.3)百萬元。我們的可換股可贖回優先股的公允價值收益及修改調整—淨額包括(i)計入損益的可換股可贖回優先股的公允價值收益，及(ii)向[編纂]前投資者作出的股份支付。

具體而言，於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得可換股可贖回優先股的公允價值收益人民幣73.4百萬元、人民幣163.8百萬元、人民幣144.8百萬元及人民幣473.2百萬元，主要反映我們估值的波動。此外，於2025年9月8日，我們根據於同日訂立的經補充股東協議，按每股面值0.00001美元向我們的股東(包括我們的[編纂]前投資者)發行618,917,203股新普通股。相關股份支付開支金額為人民幣954,563,000元，已根據香港財務報告準則第2號作會計處理，並記錄為可轉換可贖回優先股的修改調整，於截至2025年9月30日止九個月內計入損益。請參閱本文件附錄一會計師報告附註24及26。

我們向[編纂]前投資者發行的可換股可贖回優先股將於[編纂]時因自動轉換為普通股而自負債重新分類為權益。

所得稅開支

於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的所得稅開支分別為人民幣15.0百萬元、人民幣24.5百萬元、人民幣19.9百萬元及人民幣24.8百萬元。我們須按實體基準就在本集團成員公司註冊成立及經營所在稅務司法權區產生或源自當地的溢利繳納所得稅。請參閱本文件附錄一會計師報告附註14。

開曼群島

開曼群島現時並無根據利潤、收入、收益或增值向法團徵稅，亦無任何遺產稅或繼承稅性質的稅項。除若干可能不時適用於在開曼群島司法權區內簽立或帶入的若干文書的印花稅外，開曼群島政府並無徵收任何可能對我們屬重大的其他稅項。此外，開曼群島不對支付股息徵收預扣稅。

財務資料

英屬維爾京群島

根據英屬維爾京群島現行法律，在英屬維爾京群島註冊成立的實體毋須繳納所得稅或資本利得稅。

香港

於往績記錄期間各期間，已就本集團於香港註冊成立的實體的估計應課稅溢利按16.5%的稅率計提香港利得稅撥備。於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月的香港利得稅撥備乃根據利得稅兩級制計算。根據利得稅兩級制，合資格法團的首2.0百萬港元溢利按8.25%的稅率徵稅，而超過2.0百萬港元的溢利則按16.5%的稅率徵稅。不符合利得稅兩級制資格的法團的溢利將繼續按16.5%的單一稅率徵稅。

中國

企業所得稅撥備乃就本集團在中國註冊成立的實體的估計應課稅溢利作出，並經考慮退稅及津貼的可用稅務優惠後，根據中國相關法規計算。於往績記錄期間，中國一般企業所得稅稅率為25%。

澳門

於往績記錄期間各期間，已就我們於澳門註冊成立的實體的估計應課稅溢利按12%的稅率計提澳門利得稅撥備。

截至最後實際可行日期，我們與任何稅務機關概無任何糾紛。

經營業績的期間比較

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月的比較

收入

我們的總收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣8,729.5百萬元減少4.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣8,358.9百萬元。其中，

- 我們的產品銷售收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣8,506.9百萬元減少4.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣8,132.2百萬元，主要由於豬肉產品及蔬菜的銷售減少，此乃主要歸因於該兩個產品類別的市價下跌。

財務資料

- 我們的特許權使用及加盟服務由截至2024年9月30日止九個月的人民幣128.0百萬元減少8.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣117.6百萬元，主要由於(i)加盟費減少，主要是因為過往年度開設的門店所涉及的許多加盟費已於截至2024年9月30日止九個月悉數攤銷，及(ii)按銷售額收取的特許權使用費減少；及
- 我們的其他收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣94.6百萬元增加15.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣109.1百萬元，主要由於我們提供及時達服務的在線銷售渠道有所增長，此乃受益於第三方外賣配送平台的策略性流量擴張及加強營銷力度。

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7,830.1百萬元減少5.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣7,415.4百萬元，與收入趨勢大致相符。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣899.4百萬元增加4.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣943.5百萬元。我們的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的10.3%增加至截至2025年9月30日止九個月的11.3%。其中，

- 我們的產品銷售毛利率由截至2024年9月30日止九個月的8.2%增加至截至2025年9月30日止九個月的9.0%，主要由於(i)中國大陸其他地區的毛利率增加，乃受惠於該等地區的門店運營日趨成熟及門店密度增加，從而提升規模經濟效益；(ii)產品組合變動，原因為毛利率相對較高的產品的銷售貢獻增加；及(iii)節省成本措施，包括(a)調整我們供應鏈基礎設施的佈局，從而降低租金及勞工開支；及(b)加強能源管理，導致水電開支減少；
- 於截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的特許權使用及加盟服務毛利率保持在100.0%；及
- 我們的其他毛利率由截至2024年9月30日止九個月的75.8%增加至截至2025年9月30日止九個月的85.4%，主要由於提供及時達服務的銷售增加，該服務按性質具備較高毛利率。

財務資料

銷售及營銷費用

我們的銷售及營銷費用由截至2024年9月30日止九個月的人民幣450.2百萬元減少5.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣426.5百萬元，主要由於(i)物流開支減少，乃由於產品銷售減少，以及我們為提高運營效率持續努力，包括優化智能路線安排系統及引進載重能力更大的車輛；及(ii)勞工成本減少，此乃由於精簡組織以提高運營效率，及關閉或轉換若干自營店為加盟店，銷售及營銷人員數量減少而導致勞動力成本下降。

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327.9百萬元減少17.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣272.0百萬元，主要由於(i)對僱員的股份支付付款減少導致勞工成本減少，及(ii)[編纂]減少。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣12.8百萬元減少31.7%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣8.7百萬元，主要反映若干研發項目完成。

金融資產減值虧損撥回

我們於截至2024年及2025年9月30日止九個月分別錄得金融資產減值虧損撥回人民幣0.5百萬元及人民幣0.5百萬元。

其他收入

我們的其他收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣14.8百萬元減少35.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣9.6百萬元，主要由於(i)政府補助減少，因為我們上期大部分政府補助均屬非經常性，及(ii)後期並無錄得關聯方貸款的利息收入，原因為該等貸款已於2024年7月結清。

其他虧損淨額

我們於截至2024年9月30日止九個月及截至2025年9月30日止九個月分別錄得其他虧損淨額人民幣16.5百萬元及人民幣20.9百萬元。該增加主要由於因提前終止及修訂租賃協議產生虧損淨額人民幣5.1百萬元，主要與關閉我們在西安及東莞的倉儲設施有關。作為我們提升運營效率的部分舉措，我們搬遷及升級了該等設施。

財務資料

融資成本淨額

我們的融資成本淨額由截至2024年9月30日止九個月的人民幣4.7百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣6.9百萬元，主要由於借款利息開支增加。

可換股可贖回優先股的公允價值收益及修改調整淨額

我們於截至2024年及2025年9月30日止九個月就可換股可贖回優先股錄得公允價值收益及修改調整淨額分別為人民幣144.8百萬元及人民幣(481.3)百萬元，主要由於(i)我們估值的波動，及(ii)我們根據日期為2025年9月8日的經補充股東協議向我們的股東(包括我們的[編纂]前投資者)發行新普通股的影響。請參閱本文件附錄一會計師報告附註24及26。

所得稅開支

於截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的所得稅開支分別為人民幣19.9百萬元及人民幣24.8百萬元。

期內溢利／(虧損)

由於上文所述，我們於截至2024年9月30日止九個月錄得溢利人民幣227.4百萬元，並於截至2025年9月30日止九個月錄得虧損淨額人民幣287.6百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

我們的總收入於2023年及2024年保持相對穩定，分別為人民幣11,744.1百萬元及人民幣11,787.8百萬元。其中，

- 我們的產品銷售收入於2023年及2024年保持相對穩定，分別為人民幣11,460.1百萬元及人民幣11,490.7百萬元；
- 我們的特許權使用及加盟服務收入於2023年及2024年維持相對穩定，為人民幣176.1百萬元及人民幣169.4百萬元；及
- 我們來自其他的收入由2023年的人民幣108.0百萬元增加18.4%至2024年的人民幣127.8百萬元，該增長主要源於提供即時配送服務的在線銷售渠道產品有所增長—此乃我們2024年其中一個重點推廣舉措。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本於2023年及2024年保持相對穩定，分別為人民幣10,595.6百萬元及人民幣10,586.0百萬元，與收入趨勢大致相符。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的整體毛利由2023年的人民幣1,148.5百萬元增加至2024年的人民幣1,201.9百萬元。我們的毛利率由2023年的9.8%增加至2024年的10.2%。其中，

- 我們的產品銷售毛利率由2023年的7.8%增加至2024年的8.1%，主要由於(i)中國大陸其他地區的毛利率增加，乃受惠於該等地區的門店運營日趨成熟及門店密度增加，從而提升規模經濟效益；(ii)產品組合變動，原因為毛利率相對較高的產品的銷售貢獻增加；及(iii)節省成本措施，包括調整我們供應鏈基礎設施的佈局，從而降低租金成本；
- 我們的特許權及加盟服務毛利率於2023年及2024年保持在100.0%；及
- 我們的其他毛利率由2023年的70.4%增加至2024年的75.5%，主要由於我們提供及時達服務的在線銷售渠道有所增長，該服務按性質具備較高毛利率。

銷售及營銷費用

我們的銷售及營銷費用於2023年及2024年維持相對穩定，分別為人民幣605.7百萬元及人民幣607.3百萬元，主要由於以下各項的綜合影響：(i)勞工成本增加，主要受管理區域層級門店銷售及表現的人員數目增加所帶動；(ii)第三方外賣配送平台開支增加，乃由於我們提供及時達服務的線上銷售渠道增長所致；及(iii)物流開支減少，主要受運費定價調整、智能路線優化及配送中心整合所帶動，此舉共同提高了運輸效率。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣414.1百萬元增加至2024年的人民幣432.7百萬元，主要由於(i)對僱員的以股份支付的付款增加導致勞工成本增加，及(ii)[編纂]增加，惟部分被因加強差旅活動管理以提升效率而導致的差旅及招待費減少所抵銷。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣19.5百萬元減少15.9%至2024年的人民幣16.4百萬元，主要反映若干研發項目完成。

金融資產減值虧損(撥備)/撥回

我們於2023年錄得金融資產減值虧損撥備人民幣0.5百萬元，並於2024年錄得金融資產減值虧損撥回人民幣0.6百萬元。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣20.6百萬元減少9.1%至2024年的人民幣18.8百萬元，主要由於一名關聯方貸款(已於2024年7月結清)的利息收入減少，惟部分被因我們加強加盟商管理工作而增加的來自加盟商的雜項收入(主要包括違約罰款)所抵銷。

其他虧損淨額

我們的其他虧損淨額由2023年的人民幣0.3百萬元增加至2024年的人民幣9.1百萬元，主要由於(i)因若干附屬公司處於休眠狀態導致進項增值稅撤銷虧損增加，及(ii)因我們於2024年關閉長沙及上海的倉儲設施以搬遷及升級該等設施(此乃我們為提升運營效率所作努力的一部分)，導致出售物業、廠房及設備虧損淨額增加，部分被主要由港元與人民幣之間的匯率波動所帶來的匯兌收益淨額人民幣3.6百萬元所抵銷。

融資成本淨額

我們的融資成本淨額由2023年的人民幣18.8百萬元減少65.3%至2024年的人民幣6.5百萬元，主要由於租賃負債的利息開支減少，此乃主要歸因於我們為提高運營效率而提前終止若干倉儲設施的租賃協議。

可換股可贖回優先股的公允價值收益

我們於2023年及2024年分別錄得可換股優先股的公允價值收益人民幣73.4百萬元及人民幣163.8百萬元，主要反映我們的估值波動。

財務資料

所得稅開支

我們於2023年錄得所得稅開支人民幣15.0百萬元，並於2024年錄得所得稅開支人民幣24.5百萬元。

年度溢利

由於上文所述，我們的年度溢利由2023年的人民幣168.6百萬元增加至2024年的人民幣288.4百萬元。

綜合財務狀況表主要項目討論

下表載列截至所示日期的綜合財務狀況表概要的選定資料，乃摘錄自本文件附錄一內會計師報告所載的綜合財務報表：

	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)
流動資產總額	1,282,622	1,284,917	1,465,463
非流動資產總額	363,153	267,983	329,106
資產總額	1,645,775	1,552,900	1,794,569
流動負債總額	4,093,627	3,838,327	3,181,835
非流動負債總額	237,891	165,818	347,219
負債總額	4,331,518	4,004,145	3,529,054
流動負債淨額	2,811,005	2,553,410	1,716,372
負債淨額	2,685,743	2,451,245	1,734,485
虧絀總額	2,685,743	2,451,245	1,734,485

財務資料

我們的負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣2,685.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣2,451.2百萬元，主要由於年度溢利人民幣288.4百萬元，惟部分被回購普通股人民幣110.0百萬元所抵銷。我們的負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣2,451.2百萬元進一步減少至截至2025年9月30日的人民幣1,734.5百萬元，主要由於發行股份人民幣954.6百萬元，惟部分被期內虧損人民幣287.6百萬元所抵銷。是次股份發行指我們根據日期為2025年9月8日的經補充股東協議，向我們的股東(包括[編纂]前投資者)所發行每股面值0.00001美元的新普通股。我們發行予[編纂]前投資者的可換股可贖回優先股將於[編纂]時因自動轉換為普通股而自負債重新分類為權益。

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)
非流動資產			
物業、廠房及設備.....	82,923	43,453	29,146
使用權資產.....	200,510	148,731	233,995
無形資產.....	33,225	30,706	27,235
按金、預付款項及其他應收款項...	29,123	27,679	19,724
按公允價值計入其他全面收益的			
金融資產.....	5,000	8,000	8,000
遞延稅項資產.....	12,372	9,414	11,006
非流動資產總額	363,153	267,983	329,106
非流動負債			
合約負債.....	20,945	15,179	16,733
銀行借款.....	-	-	85,000
租賃負債.....	119,596	76,996	161,587
遞延稅項負債.....	792	580	1,308
應計費用及其他應付款項.....	96,558	73,063	82,591
非流動負債總額	237,891	165,818	347,219

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)固定裝置及設備(如運輸及貨物分揀設備)，(ii)租賃物業裝修，(iii)傢俱及電子設備(如收銀機及電子秤)及(iv)在建工程。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備明細：

	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)
固定裝置及設備	30,295	19,116	17,453
租賃物業裝修	44,223	19,273	8,206
傢俱及電子設備	8,037	4,065	3,487
在建工程	368	999	-
總計	82,923	43,453	29,146

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣82.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣43.5百萬元，並進一步減少至截至2025年9月30日的人民幣29.1百萬元，主要由於(i)固定裝置、設備及租賃物業裝修的折舊，及(ii)因關閉若干倉儲設施後撇銷裝修及設備而出售之固定裝置、設備及租賃物業裝修。

使用權資產

我們的使用權資產主要與綜合倉、自營門店及辦公室的租賃物業有關。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣200.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣148.7百萬元，主要由於(i)折舊，及(ii)為提高運營效率而終止若干租賃倉儲設施，惟部分被門店及綜合倉的新租賃所抵銷。我們的使用權資產其後由截至2024年12月31日的人民幣148.7百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣234.0百萬元，主要由於於東莞新增一個綜合倉。

財務資料

按金、預付款項及其他應收款項(非流動)

我們的非流動按金、預付款項及其他應收款項主要包括(i)租金按金；(ii)授予第三方的貸款；(iii)購買物業、廠房及設備及無形資產的預付款項；及(iv)其他。下表載列截至所示日期我們的非流動按金、預付款項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)
非流動			
租金按金.....	28,901	22,651	11,584
授予第三方的貸款.....	-	2,505	2,563
購買物業、廠房及設備及 無形資產的預付款項	783	289	392
其他.....	13	2,697	5,373
減：減值撥備.....	(574)	(463)	(188)
總計.....	<u>29,123</u>	<u>27,679</u>	<u>19,724</u>

我們的非流動按金、預付款項及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣29.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣27.7百萬元，並進一步減少至截至2025年9月30日的人民幣19.7百萬元，主要由於撇銷因我們為提高運營效率而終止若干租賃倉儲設施所產生的租金按金。我們於截至2024年12月31日錄得向第三方提供的貸款人民幣2.5百萬元及截至2025年9月30日人民幣2.6百萬元，主要由於就共同開發一個位於廣州的物流中心而向第三方提供貸款。

應計費用及其他應付款項(非流動)

我們的非流動應計費用及其他應付款項指來自加盟店的按金，乃於訂立加盟協議時自加盟商收取的初步可退還按金。該等按金將於加盟期結束時經扣除產生的任何罰款後退還予加盟商。分類為非流動反映加盟協議的餘下年期超過一年。截至2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，我們的非流動應計費用及其他應付款項分別為人民幣96.6百萬元、人民幣73.1百萬元及人民幣82.6百萬元。

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流動負債明細：

	截至12月31日		截至 9月30日	截至 11月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
流動資產				
存貨.....	33,956	37,338	34,887	35,546
應收貿易賬款.....	6,791	2,568	3,524	3,801
按金、預付款項及 其他應收款項.....	240,348	174,147	160,848	161,108
可收回所得稅.....	4,996	5,264	2,860	5,587
受限制現金.....	282,288	290,242	143,620	143,087
現金及現金等價物.....	714,243	775,358	1,119,724	1,213,393
流動資產總額	1,282,622	1,284,917	1,465,463	1,562,522
流動負債				
應付貿易賬款.....	904,150	750,045	751,382	779,566
應計費用及其他應付款項..	386,636	388,832	329,630	341,615
合約負債.....	18,531	15,033	15,404	15,785
租賃負債.....	95,576	67,493	63,180	61,495
可換股可贖回優先股.....	2,292,653	2,094,867	1,578,687	1,597,598
銀行借款.....	390,674	519,945	432,234	434,149
應付所得稅.....	5,407	2,112	11,318	730
流動負債總額	4,093,627	3,838,327	3,181,835	3,230,938
流動負債淨額	2,811,005	2,553,410	1,716,372	1,668,416

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣2,811.0百萬元減少9.2%至截至2024年12月31日的人民幣2,553.4百萬元，主要由於可換股可贖回優先股減少人民幣197.8百萬元。我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣2,553.4百萬元減少32.8%至截至2025年9月30日的人民幣1,716.4百萬元，主要由於(i)可換股可贖回優先股減少人民幣516.2百萬元，及(ii)現金及現金等價物增加人民幣344.4百萬元。我們的流動負債淨額保持相對穩定，於截至2025年9月30日為人民幣1,716.4百萬元，於截至2025年11月30日為人民幣1,668.4百萬元。

財務資料

存貨

我們的存貨主要由(i)產品，及(ii)消耗品(如包裝材料)組成。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)
產品	27,001	32,119	27,887
消耗品	6,955	5,219	7,000
總計	33,956	37,338	34,887

由於我們採用折扣日清模式，我們不在綜合倉或自營門店維持產品的非暢銷存貨。存貨結餘主要反映翌日銷售的存貨，並於截至2023年及2024年12月31日以及截至2025年9月30日，分別維持相對穩定於人民幣34.0百萬元、人民幣37.3百萬元及人民幣34.9百萬元。

下表載列於所示期間我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年
	(天)		(未經審計)
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	1.4	1.2	1.3

附註：

- (1) 各年度/期間的存貨周轉天數等於該年度/期間存貨的年/期初及年/期末結餘平均值除以該年度/期間的銷售成本，再乘以該等期間的天數。截至12月31日止年度的天數為365天，而截至9月30日止九個月為270天。

財務資料

於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的存貨周轉天數維持相對穩定，分別為1.4天、1.2天及1.3天，反映我們致力維持生鮮產品零庫存。

截至2025年11月30日，我們於截至2025年9月30日的存貨中，有人民幣34.9百萬元或100.0%已售出或耗用。

應收貿易賬款

我們的應收貿易賬款主要指加盟店的每日銷售所得款項(由我們收取)不足以支付其採購成本及相關費用時的到期款項。根據我們的結算流程，加盟店的消費者付款通常匯寄給我們。每日結束時，我們會從該等付款中扣除該門店的採購成本及相關費用。結算後的任何盈餘均入賬列為應付相關加盟商的其他應付款項，而任何差額則向該加盟商收取並入賬列為應收貿易賬款。加盟商須按「T+1」基準與我們結算付款。一般而言，概無授予加盟商信貸期。因此，我們的應收貿易賬款一般較低。

我們的應收貿易賬款主要指應收我們加盟商的款項。下表載列截至所示日期我們的應收貿易賬款：

	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)		
應收貿易賬款	8,655	2,960	4,030
減：減值撥備	(1,864)	(392)	(506)
總計	<u>6,791</u>	<u>2,568</u>	<u>3,524</u>

我們的應收貿易賬款於截至2023年12月31日為人民幣6.8百萬元、於截至2024年12月31日為人民幣2.6百萬元及於截至2025年9月30日為人民幣3.5百萬元，主要反映截至所示日期我們來自向加盟商每日銷售的貿易應收款項。

就應收貿易賬款而言，我們採用香港財務報告準則第9號所允許的簡化法，該方法規定自資產初始確認起確認預期全期虧損。撥備矩陣乃根據具有類似信貸風險特徵的應收貿易賬款於預計年期內的過往觀察違約率釐定，並就前瞻性估計作出調整。於各報告日期，過往觀察違約率均會更新，而前瞻性估計的變動亦會予以分析。

財務資料

我們按發票日期劃分的應收貿易賬款的賬齡分析如下：

	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)
一個月內.....	6,290	2,644	3,384
一至三個月.....	671	77	293
三至六個月.....	678	-	68
六個月至一年.....	293	10	51
超過一年.....	723	229	234
總計.....	<u>8,655</u>	<u>2,960</u>	<u>4,030</u>

於往績記錄期間，我們大部分應收貿易賬款的賬齡均為一個月以內。下表載列於所示期間我們應收貿易賬款的周轉天數：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(天)		(未經審計)
應收貿易賬款周轉天數 ⁽¹⁾	0.2	0.1	0.1

附註：

- (1) 應收貿易賬款周轉天數等於應收貿易賬款的年初及年末結餘平均值除以同年／期的總收入，再乘以該等期間的天數。截至12月31日止年度的天數為365天，而截至9月30日止九個月為270天。

於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的應收貿易賬款周轉天數維持相對穩定，分別為0.2天、0.1天及0.1天。

截至2025年11月30日，我們於2025年9月30日的應收貿易賬款中，有人民幣3.5百萬元(或約85.7%)已結清。

財務資料

按金、預付款項及其他應收款項(流動)

我們的流動按金、預付款項及其他應收款項主要包括(i)可收回增值稅；(ii)租金按金；(iii)預付供應商款項；(iv)預付開支；(v)預付[編纂]；及(vi)應收一名關聯方款項。下表載列截至所示日期我們的流動按金、預付款項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)
可收回增值稅	138,246	123,235	113,430
租金按金	14,741	18,234	14,168
預付供應商款項	3,668	7,013	12,303
預付開支	11,170	18,376	9,267
預付[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
應收一名關聯方款項	69,971	-	-
其他	5,234	5,969	8,578
減：減值撥備	(3,265)	(3,400)	(2,006)
總計	240,348	174,147	160,848

我們的流動按金、預付款項及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣240.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣174.1百萬元，主要由於截至2023年12月31日產生的人民幣70.0百萬元應收一名關聯方款項，其已於2024年7月結清，惟部分被預付開支增加所抵銷，主要與我們於東莞的新綜合倉的預付租金有關。

我們的流動按金、預付款項及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣174.1百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣160.8百萬元，主要由於可收回增值稅減少，此乃與若干附屬公司處於休眠狀態有關，導致進項增值稅撇銷。

截至2025年11月30日，我們于截至2025年9月30日的流動按金、預付款項及其他應收款項中，有人民幣23.4百萬元或14.5%已結清。

受限制現金

於往績記錄期間，我們的受限制現金指擔保按金及受限制按金。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的受限制現金分別為人民幣282.3百萬元、人民幣290.2百萬元及人民幣143.6百萬元。請參閱本文件附錄一會計師報告附註23。

財務資料

應付貿易賬款

於往績記錄期間，我們的應付貿易賬款主要包括存貨應付款項。我們的應付貿易賬款為免息，並一般於15至45天內結清。

下表載列截至所示日期我們應付貿易賬款的賬齡分析明細：

	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)
最長三個月.....	893,396	743,255	740,372
三至六個月.....	4,139	3,920	5,412
六個月至一年.....	1,732	1,297	3,451
超過一年.....	4,883	1,573	2,147
總計	904,150	750,045	751,382

我們的應付貿易賬款由截至2023年12月31日的人民幣904.2百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣750.0百萬元，主要由於與若干供應商磋商較短的信貸期以換取更優惠的價格。我們的貿易應付款項則於截至2024年12月31日及截至2025年9月30日保持相對穩定，分別為人民幣750.0百萬元及人民幣751.4百萬元。

下表載列於所示期間我們應付貿易賬款的周轉天數：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	止九個月
	(天)		(未經審計)
應付貿易賬款周轉天數 ⁽¹⁾	32.8	28.5	27.3

附註：

- (1) 應付貿易賬款周轉天數等於應付貿易賬款的年初及年末結餘平均值除以同年銷售成本總額，再乘以該等期間的天數。截至12月31日止年度的天數為365天，而截至9月30日止九個月為270天。

財務資料

我們的應付貿易賬款周轉天數由2023年的32.8天減少至2024年的28.5天，主要因為我們與若干供應商磋商較短的信貸期以換取更優惠的採購價。我們的應付貿易款項周轉天數其後維持相對穩定，於截至2025年9月30日止九個月為27.3天。

截至2025年11月30日，我們於截至2025年9月30日的應付貿易賬款中，有人民幣730.1百萬元或97.2%已結清。

應計費用及其他應付款項(流動)

我們的流動應計費用及其他應付款項主要包括(i)來自供應商的按金；(ii)應付僱員福利；(iii)代加盟商收取的預付卡款項；(iv)來自加盟店的按金；(v)代加盟商收取的銷售所得款項淨額；(vi)應付物流開支；(vii)其他應付稅項；(viii)應計其它開支；及(ix)應計[編纂]。下表載列截至所示日期我們的流動應計費用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)
來自供應商的按金	87,879	81,862	75,939
應付僱員福利	81,960	88,857	64,949
代加盟商收取的預付卡款項.....	56,580	56,771	47,505
來自加盟店的按金	20,560	46,156	38,845
代加盟商收取的銷售所得 款項淨額.....	30,545	28,420	28,573
應付物流開支	44,455	24,360	24,758
其他應付稅項	30,129	23,197	20,430
應計其他開支	24,365	24,646	17,387
應計[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他	6,795	6,492	5,880
總計	386,636	388,832	329,630

財務資料

我們的流動應計費用及其他應付款項維持相對穩定，於2023年12月31日為人民幣386.6百萬元，而於2024年12月31日為人民幣388.8百萬元，主要由於根據我們的加盟協議條款，來自加盟店於一年內到期的按金增加，惟部分被應付物流開支減少所抵銷，而該減少乃由於(i)貨運定價調整、智能路線優化及配送中心整合(此舉共同提高了運輸效率)及(ii)與供應商的結算期縮短。

我們的流動應計費用及其他應付款項其後由截至2024年12月31日的人民幣388.8百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣329.6百萬元，主要由於(i)應付僱員福利減少，主要歸因於(a)我們組織精簡後員工人數減少，及(b)截至2025年9月30日的應付僱員福利不包括本年度第四季度的獎金，及(ii)應計其它費用減少，主要由於我們有關提前終止租賃的補償已結清。

流動資金及資本資源

截至2025年9月30日，我們擁有現金及現金等價物人民幣1,119.7百萬元。我們的現金及現金等價物主要包括以人民幣、美元、港元及澳門元計值的銀行現金。我們過往的現金需求主要來自我們的業務經營[編纂]、股東注資及銀行借款。[編纂]後，我們擬透過我們業務經營產生的現金、銀行借款及[編纂]的[編纂]淨額為我們的未來資本需求撥資。我們預期為我們日後營運撥資的融資來源不會有任何重大變動。

財務資料

綜合現金流量表

下表載列於所示期間我們的綜合現金流量表概要：

	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)			
除所得稅前溢利	183,524	312,856	247,345	(262,815)
經調整後	320,806	347,080	262,910	332,624
營運資金變動	(176,561)	(188,648)	(122,580)	(43,494)
已付所得稅	(29,046)	(25,286)	(21,272)	(14,008)
經營活動所得現金流入淨額 ..	115,199	133,146	119,058	275,122
投資活動(流出)/流入				
現金淨額	(5,989)	73,195	78,744	7,814
融資活動(流出)/流入				
現金淨額	(187,777)	(145,944)	(156,365)	62,402
現金及現金等價物				
(減少)/增加淨額	(78,567)	60,397	41,437	345,338
年/期初現金及現金等價物 ..	791,507	714,243	714,243	775,358
貨幣換算差額的影響	1,303	718	(62)	(972)
年/期末現金及現金等價物 ..	714,243	775,358	755,618	1,119,724

經營活動所得現金流入淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們錄得經營活動所得現金淨額人民幣275.1百萬元。我們的經營活動所得現金流入淨額乃透過調整我們的除所得稅前虧損人民幣262.8百萬元計算，以得出營運資金變動前的經營溢利人民幣332.6百萬元，再經營運資金變動人民幣43.5百萬元及已付所得稅人民幣14.0百萬元調整。我們的營運資金變動主要反映應計費用及其他應付款項減少人民幣51.0百萬元，並由應付貿易賬款增加人民幣4.6百萬元部分抵銷。

財務資料

於2024年，我們錄得經營活動所得現金淨額人民幣133.1百萬元，其乃透過按非現金及其他項目調整我們的除所得稅前溢利人民幣312.9百萬元，以得出營運資金變動前的經營溢利人民幣347.1百萬元，再經營運資金變動人民幣188.6百萬元及已付所得稅人民幣25.3百萬元調整。我們的營運資金變動主要反映(i)應付貿易賬款減少人民幣158.5百萬元、(ii)應計費用及其他應付款項減少人民幣28.8百萬元，及(iii)合約負債減少人民幣9.3百萬元，並由受限制現金增加人民幣5.8百萬元部分抵銷。

於2023年，我們錄得經營活動所得現金淨額人民幣115.2百萬元，其乃透過按非現金及其他項目調整我們的除所得稅前溢利人民幣183.5百萬元，以得出營運資金變動前的經營溢利人民幣320.8百萬元，再經營運資金變動人民幣176.6百萬元及已付所得稅人民幣29.0百萬元調整。我們的營運資金變動主要反映(i)貿易應付款項減少人民幣107.5百萬元、(ii)應計費用及其他應付款項減少人民幣99.4百萬元，並由預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣33.2百萬元部分抵銷。

投資活動(流出)／流入現金淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們的投資活動流入現金淨額為人民幣7.8百萬元，主要歸因於已收銀行存款利息人民幣13.4百萬元，並由購買物業、廠房及設備人民幣9.0百萬元部分抵銷。

於2024年，我們的投資活動流入現金淨額為人民幣73.2百萬元，主要歸因於(i)一名關聯方還款人民幣77.2百萬元，及(ii)已收銀行存款利息人民幣13.5百萬元，並由(i)購買物業、廠房及設備人民幣11.8百萬元，及(ii)授予一名關聯方貸款人民幣4.5百萬元部分抵銷。

於2023年，我們的投資活動流出現金淨額為人民幣6.0百萬元，主要歸因於已收銀行存款利息人民幣9.4百萬元及出售物業、廠房及設備所得款項人民幣6.3百萬元，並由(i)購買物業、廠房及設備人民幣13.4百萬元、(ii)購買無形資產人民幣6.6百萬元及(iii)收購按公允價值計入其他全面收益的金融資產人民幣5.0百萬元部分抵銷。

融資活動(流出)／流入現金淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們的融資活動所得現金流入淨額為人民幣62.4百萬元，主要歸因於(i)銀行借款所得款項人民幣514.9百萬元，及(ii)贖回受限制銀行存款人民幣388.5百萬元，惟部分被(i)償還銀行借款人民幣517.7百萬元，及(ii)存入受限制銀行存款人民幣245.1百萬元所抵銷。

財務資料

於2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣145.9百萬元，主要歸因於(i)償還銀行借款人民幣635.3百萬元，及(ii)存入受限制銀行存款人民幣429.2百萬元，惟部分被(i)銀行借款所得款項人民幣764.7百萬元及(ii)贖回受限制銀行存款人民幣415.4百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣187.8百萬元，主要歸因於(i)存入受限制銀行存款人民幣470.0百萬元及(ii)償還銀行借款人民幣370.0百萬元，並由(i)銀行借款所得款項人民幣600.3百萬元及(ii)贖回受限制銀行存款人民幣198.3百萬元部分抵銷。

債務

於往績記錄期間，我們的債務包括(i)可換股可贖回優先股；(ii)銀行借款；及(iii)租賃負債。下表載列截至所示日期我們的債務明細：

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
流動				
可換股可贖回優先股.....	2,292,653	2,094,867	1,578,687	1,597,598
銀行借款.....	390,674	519,945	432,234	434,149
租賃負債.....	95,576	67,493	63,180	61,495
非流動				
租賃負債.....	119,596	76,996	161,587	156,188
銀行借款.....	-	-	85,000	85,000
總計.....	<u>2,898,499</u>	<u>2,759,301</u>	<u>2,320,688</u>	<u>2,334,430</u>

可換股可贖回優先股

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及11月30日，我們的可換股可贖回優先股的公允價值分別為人民幣2,292.7百萬元、人民幣2,094.9百萬元、人民幣1,578.7百萬元及人民幣1,597.6百萬元。請參閱本文件附錄一會計師報告附註24及26。

財務資料

租賃負債

我們的租賃負債指根據我們的租賃協議的未償還租賃付款的現值。下表載列截至所示日期我們的租賃負債明細：

	截至12月31日		截至9月30日	截至 11月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
流動	95,576	67,493	63,180	61,495
非流動	119,596	76,996	161,587	156,188
總計	215,172	144,489	224,767	217,683

我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣215.2百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣144.5百萬元，主要由於我們為提高運營效率而終止若干租賃倉儲設施。

我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣144.5百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣224.8百萬元，主要由於於東莞新增一個租賃綜合倉。

我們的租賃負債相對穩定，於截至2025年9月30日為人民幣224.8百萬元，於截至2025年11月30日為人民幣217.7百萬元。

銀行借款

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及11月30日，我們的銀行借款分別為人民幣390.7百萬元、人民幣519.9百萬元、人民幣517.2百萬元及人民幣519.1百萬元。加權平均利率(按相關年度/期間末的銀行借款利息開支除以加權平均銀行貸款本金再乘以100%計算)截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日分別為2.61%、3.49%及2.66%。截至2025年11月30日，我們擁有未動用銀行授信人民幣400.0百萬元。

或有負債

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及11月30日，我們並無任何重大或有負債。

財務資料

債務報表

除上文所披露者外，於2025年11月30日(即最後的債務日期)，我們並無任何未償還按揭、押記、債券、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承擔、擔保或其他重大或有負債。我們的董事已確認，自2025年11月30日起直至最後實際可行日期，我們的債務並無重大變動。

主要財務比率

下表載列於所示日期或期間我們的主要財務比率：

	截至12月31日止年度		截至 9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年
	(未經審計)		
毛利率 ⁽¹⁾	9.8%	10.2%	11.3%
淨利潤率 ⁽²⁾	1.4%	2.4%	(3.4%)
經調整淨利潤率(非香港財務報告 準則計量) ⁽³⁾	1.0%	1.6%	2.6%

附註：

- (1) 按年度／期內毛利除以年度／期內總收入計算。
- (2) 按年度／期內溢利除以年度／期內總收入計算。
- (3) 按年度／期內經調整溢利(非香港財務報告準則計量)除以年度／期內總收入計算。

財務資料

資本支出

於往績記錄期間，我們的資本支出包括(i)購買物業、廠房及設備；及(ii)購買無形資產。於往績記錄期間，我們主要以來自我們經營活動產生的現金、股權融資及銀行借款為我們的資本支出需求撥付資金。下表載列於所示期間我們的資本支出：

	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)		
	(未經審計)		
購買物業、廠房及設備	13,431	11,790	9,034
購買無形資產	6,642	1,748	474
總計	20,073	13,538	9,508

我們擬主要透過我們經營產生的現金流量、銀行借款及自[編纂]收取的[編纂]淨額為我們的計劃資本支出提供資金。請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們或會根據我們的發展計劃或我們認為合適的市場狀況及其他因素調整任何特定年度的資本支出。

資本承擔

於往績記錄期間，我們的資本承擔主要與購買物業、廠房及設備以及無形資產有關。請參閱本文件附錄一會計師報告附註34。下表載列截至所示期間我們的資本承擔：

	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)		
	(未經審計)		
物業、廠房及設備	255	1,855	185
無形資產	477	155	145
總計	732	2,010	330

財務資料

關聯方交易

我們不時與我們的關聯方訂立交易。於往績記錄期間，本集團曾向馮先生提供一筆貸款，而該筆貸款已於2024年7月結清。請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

董事認為，關聯方交易乃於日常業務過程中按公平原則及訂約方之間的一般商業條款進行。董事亦認為，於往績記錄期間，我們的關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄業績或令我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們概無任何尚未償付的資產負債表外承擔及安排。

財務風險披露

我們面臨各種財務風險：市場風險(包括外幣匯率、利率風險及價格風險)、信貸風險及流動資金風險。我們的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，並力求將對我們財務表現的潛在不利影響降至最低。

市場風險

外匯風險

外匯風險於未來商業交易或已確認資產及負債以並非我們附屬公司功能貨幣的貨幣計值時產生。本公司及我們的大部分附屬公司的功能貨幣為人民幣，惟於香港註冊成立的附屬公司的功能貨幣為港元(「港元」)及於澳門註冊成立的附屬公司的功能貨幣為澳門元(「澳門元」)。本集團面臨因各種貨幣風險(主要關於美元(「美元」)及港元)而產生的外匯風險。本集團透過定期審閱本集團的外匯風險淨額管理其外匯風險。本集團並無訂立任何遠期外匯合約以對沖其外匯風險。

本集團主要於中國經營，大部分交易以人民幣結算。管理層認為，本業務並無面臨重大外匯風險，原因為本集團並無以本集團實體各自功能貨幣以外的貨幣計值的重大金融資產或負債。

財務資料

下表顯示，倘美元／港元兌人民幣升值／貶值5%，而所有其他可變因素維持不變，往績記錄期間的稅前溢利的變動。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
稅後虧損／溢利(減少)／增加			
美元升值5%.....	10,193	18,551	20,338
美元貶值5%.....	(10,193)	(18,551)	(20,338)
港元升值5%.....	1,587	3,991	6,117
港元貶值5%.....	(1,587)	(3,991)	(6,117)

現金流量及公允價值利率風險

除銀行結餘外，本集團並無重大的可變利率計息資產或負債，而其利率預期不會大幅變動。

價格風險

本集團面臨有關本集團所持按公允價值計入其他全面收益的金融資產的重大價格風險。本集團並無面臨商品價格風險。為管理投資產生的價格風險，所有投資於訂立前均須經高級管理層審慎評估及批准。

信貸風險

本集團面臨有關其現金及現金等價物、受限制現金、應收貿易賬款、按金及其他應收款項的信貸風險。上述各類金融資產的賬面值指本集團有關金融資產的最高信貸風險。

為管理現金及現金等價物以及受限制現金產生的風險，本集團僅與中國內地的國有或信譽良好的金融機構以及中國內地以外的信譽良好的國際金融機構進行交易。該等金融機構近期並無違約記錄。該等工具被視為具有較低信貸風險，原因為其違約風險較低且交易對手於近期有雄厚實力履行其合約現金流量責任。已識別的信貸虧損為不重大。

財務資料

為管理應收貿易賬款(主要來自加盟商)所產生的風險，本集團已制定政策，以確保彼等按T+1基準結算付款，且一般不授予彼等信貸期。鑑於應收彼等款項的良好收款記錄，為計量預期信貸虧損，應收貿易賬款已按共同信貸風險特徵及逾期天數分類。當無法合理預期收回時，應收貿易賬款予以撤銷。無法合理預期收回的跡象包括債務人未能與本集團訂立還款計劃，以及未能作出逾期超過90天的合約付款等。應收貿易賬款的減值虧損於經營溢利中呈列為減值虧損淨額。其後收回先前撤銷的款項會計入相同項目。

就其他應收款項而言，管理層根據過往結算記錄及過往經驗，對其他應收款項的可收回性進行定期集體評估及個別評估。

本集團於初步確認資產時考慮違約可能性以及各報告期間內信貸風險是否持續大幅增加。為評估信貸風險是否顯著增加，本集團將資產於報告日期的違約風險與於初步確認日期的違約風險進行比較。其考慮可用的合理及具支持性的前瞻性資料。尤其是納入以下指標：

- 外部信貸評級
- 預期會對借款人履行責任的能力造成重大變動的業務、財務或經濟狀況的實際或預期重大不利變動
- 交易對手方經營業績的實際或預期重大變動
- 同一交易對手方其他金融工具的信貸風險的重大變動
- 交易對手方預期表現及行為的重大變動，包括本集團借款人付款狀況的變動及交易對手方經營業績的變動。

本集團透過適時為預期信貸虧損作出撥備，以將其信貸風險入賬。在計算預期信貸虧損率時，本集團會考慮各類應收款項的過往虧損率，並就前瞻性宏觀經濟數據作出調整。

財務資料

就其他應收款項而言，本集團採納「三階段」減值模式，該模式乃基於自初步確認以來的信貸質素變動，概述如下：

類別	其他應收款項	確認預期信貸虧損撥備的基準
履約	客戶的違約風險較低及履行合約現金流量的能力較強	12個月預期虧損。倘資產的預計年期少於12個月，則預期虧損按其預計年期計量(第一階段)。
表現欠佳.....	信貸風險顯著增加的應收款項；倘利息及／或本金還款逾期30天，則推定信貸風險顯著增加	全期預期虧損(第二階段)。
不良(信貸減值).....	利息及／或本金還款逾期90天或客戶可能將破產	全期預期虧損(第三階段)。
撤銷	無法合理預期收回。	資產獲撤銷。

應收貿易賬款

本集團與加盟商之間的結算按日處理，加盟商須按T+1基準結算款項。

本集團採用香港財務報告準則第9號規定的簡化方法為預期信貸虧損計提撥備，該方法允許對所有應收貿易賬款使用全期預期虧損撥備。

為計量應收貿易賬款的預期信貸虧損，應收貿易賬款已按共同信貸風險特徵及初步確認天數分類。

財務資料

於2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，應收貿易賬款的虧損撥備釐定如下，下文的預期信貸虧損亦納入前瞻性資料。

	最長一個月	一至六個月	六個月 至一年	超過一年	總計
	(人民幣千元)				
截至2023年12月31日					
預期虧損率.....	0.67%	59.75%	100.00%	100.00%	
賬面總額.....	6,290	1,349	293	723	8,655
虧損撥備.....	(42)	(806)	(293)	(723)	(1,864)
於2024年12月31日					
預期虧損率.....	2.95%	97.40%	100.00%	100.00%	
賬面總額.....	2,644	77	10	229	2,960
虧損撥備.....	(78)	(75)	(10)	(229)	(392)
於2025年9月30日					
預期虧損率.....	2.16%	41.00%	100.00%	100.0%	
賬面總額.....	3,384	361	51	234	4,030
虧損撥備.....	(73)	(148)	(51)	(234)	(506)

其他應收款項

其他應收款項已按不同信貸風險特徵集體評估減值。其他應收款項就評估目的分類如下：

第1組	租金按金
第2組	應收關聯方款項
第3組	其他

請參閱本文件附錄一會計師報告附註3.1.2。

流動資金風險

現金流量預測由管理層編製。管理層監察對本集團流動資金需求的滾動預測，以確保本集團維持充足的流動資金儲備，以支持本集團業務的可持續性及增長。目前，本集團透過經營所得資金、發行新股及獲取銀行借款為其營運資金需求撥資。

管理層根據預期現金流量監察本集團流動資金儲備的滾動預測。本集團的政策為定期監察目前及預期的流動資金需求及其遵守其借款融資的相關契諾的

財務資料

情況，以確保其維持充足的現金儲備及來自主要金融機構的充足承諾資金額度，以滿足其短期及長期流動資金需求。

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，所有可換股可贖回優先股均分類為流動負債。

贖回優先股的最高風險為合約贖回價，即相等於初始投資金額的100%另加按年複合利率15%計算的自優先股發行日期起至贖回價悉數付清當日止期間累計的利息，以及倘發生本文件附錄一會計師報告附註26所述的贖回事件，則另加任何已宣派但未付的股息。本集團按公允價值計入損益確認優先股。因此，優先股按公允價值基準(而非到期日)管理。

股息及股息政策

於往績記錄期間，我們並無宣派或分派任何股息。根據我們的組織章程細則以及適用法律及法規，是否派付股息的決定將由我們的董事酌情作出，並將取決於(其中包括)財務業績、現金流量、業務狀況及策略、未來營運及盈利、資本規定及開支計劃、任何派付股息的限制以及我們的董事可能認為相關的其他因素。我們並無預設的派息率。我們將根據我們的財務狀況及現行經濟環境評估我們的股息政策。

受開曼群島公司法規限，我們可透過股東大會宣派股息，惟除非從溢利或股份溢價賬中派付，否則不得宣派任何股息，且股息不得超過我們董事會建議的金額。任何股息宣派將由我們的董事全權酌情決定，並將取決於我們的未來營運及盈利、資本規定及盈餘、整體財務狀況、合約限制以及我們的董事認為相關的其他因素。我們的董事會亦可不時派付其認為根據本公司溢利屬合理的任何中期股息，以及在其認為合適的日期就任何類別的股份派付其認為合適的金額的特別股息。我們無法保證未來將以何種形式派付股息。誠如我們的開曼群島法律顧問所告知，根據開曼群島公司法，累計虧損狀況不一定限制我們向股東宣派及派付股息，因為股息可從我們的股份溢價賬中宣派及派付，前提是緊隨建議派付股息的日期後，我們將有能力在日常業務過程中償還到期債務。

財務資料

由於我們為一家控股公司，我們宣派及派付股息的能力亦將取決於能否從我們的附屬公司(包括我們的中國公司)收取股息。中國法律規定，股息僅可從根據中國會計準則計算的溢利中派付。根據中國公司法，於中國註冊成立的企業須於每年年末撥出其稅後溢利的10%作為法定儲備，直至該等儲備基金達到並保持在相關中國實體註冊資本的50%或以上。倘我們的附屬公司產生債務或虧損，或根據我們或我們的附屬公司未來可能訂立的銀行信貸融通或其他協議的任何限制性契諾，來自我們附屬公司的分派亦可能受到限制。

營運資金確認

董事認為，經計及[編纂][編纂]淨額及可供我們使用的財務資源(包括我們的內部產生資金、可動用銀行融資以及現金及現金等價物)，我們具備充足營運資金可滿足我們目前的需求，即自本文件日期起計至少12個月。

可供分派儲備

截至2025年9月30日，本公司擁有人民幣157.8百萬元的保留盈利。該等保留盈利可供分派予本公司股東。

[編纂]

[編纂]指與[編纂]有關的專業費用、[編纂]及其他費用。我們估計，我們的[編纂]將約為[編纂]港元(假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即指示性[編纂]範圍的中位數)且[編纂]並無獲行使)，佔[編纂]總額的[編纂]%(基於我們[編纂]的指示性[編纂]範圍的中位數，並假設[編纂]並無獲行使)。於往績記錄期間，我們產生[編纂]人民幣[編纂]元，其中人民幣[編纂]元作為行政開支自綜合損益表扣除，人民幣[編纂]元將自權益扣除。我們預期產生[編纂]約[編纂]港元，其中約[編纂]港元預期將於綜合收益表確認，而約[編纂]港元預期將於[編纂]後直接於權益中確認為扣減。董事預期該等開支不會對我們於2025年的經營業績造成重大影響。按性質劃分，我們的[編纂]包括(i)[編纂]約[編纂]港元及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]港元以及其他費用及開支約[編纂]港元。

未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值

請參閱「附錄二—未經審計[編纂]財務資料」。

財務資料

無重大不利變動

董事確認，自2025年9月30日(即本文件附錄一會計師報告所呈報期間的結束日期)起直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景概無任何重大不利變動，且自2025年9月30日起概無發生任何將會重大影響本文件附錄一會計師報告所示資料的事件。

上市規則規定的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況會引致須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露。