

財務資料

閣下在閱讀以下討論及分析時，應一併閱讀本文件附錄一會計師報告所載的合併財務報表，連同相關隨附附註。我們的合併財務資料乃根據香港財務報告準則會計準則編製。閣下應細閱會計師報告的全部內容，而不應僅依賴本節所載資料。

以下討論及分析載有反映我們當前對未來事件及財務表現看法的前瞻性陳述，其中包含風險及不確定性。該等陳述乃基於我們的經驗及對過往事件、當前狀況及預期未來發展的認知以及我們在有關情況下認為屬適當的其他因素而作出的假設及分析。在評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件中提供的所有資料。

概覽

我們是一家綠色家居綜合服務商，亦是「綠色健康人居空間」理念的先行倡導者與堅定踐行者。我們創始於1995年莫干山麓下，與自然的緊密相伴塑造了我們「讓家住進莫干山」的初心，即通過提供健康、高品質的綠色家居產品，將源自莫干山的宜居價值融入日常生活空間。歷經三十餘年的深耕與積澱，我們已將「莫干山」打造為在中國具有全國影響力的知名品牌，並憑藉始終如一的健康、安全與卓越品質，贏得了廣大消費者的高度認可與長期信賴。根據灼識諮詢的資料，按2024年收入計，我們是中國第三大的綠色人造板服務商，以及中國前十五大綠色定制家居提供商。

於往績記錄期，我們的收入主要來自：

- (i) **產品供應**：我們提供各類人造板及定制家居。
- (ii) **知識產權授權**：我們向合資格OEM合作夥伴授權使用我們的產品設計及相關知識產權、商標，以及生產程序知識，以生產若干印有我們商標的產品，彼等隨後將該等產品出售予與我們訂立分銷協議的經銷商。

我們建立了廣泛的銷售及經銷網絡。截至2025年9月30日，我們擁有875家經銷商，遍及中國所有省份及45個海外國家和地區。同時，我們不斷加深與直銷客戶的合作，從最初的品牌認知、到試用，再到最終成為我們的品牌擁護者，形成持續的客戶關係。

財務資料

我們的收入由2023年的人民幣3,394.2百萬元增加1.8%至2024年的人民幣3,455.6百萬元，並於截至2024年及2025年9月30日止九個月分別保持相對穩定，錄得人民幣2,548.6百萬元及人民幣2,518.8百萬元。我們亦維持了良好的盈利水平。我們的淨利潤由2023年的人民幣320.0百萬元增加0.3%至2024年的人民幣320.8百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣244.3百萬元增加14.5%至2025年同期的人民幣279.7百萬元。

編製及呈列歷史財務資料的基準

歷史財務資料乃按照香港財務報告準則會計準則編製，該統稱包括香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的所有適用香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋。編製符合香港財務報告準則的歷史財務資料須採用若干關鍵會計估計，亦需要管理層在應用本集團會計政策的過程中作出判斷、估計及假設。有關管理層在應用香港財務報告準則時作出對歷史財務資料有重大影響的判斷以及估計不確定因素的主要來源於本文件附錄一會計師報告附註2論述。

影響我們經營業績的主要因素

我們產品的市場需求

於往績記錄期，我們的收益主要來自(i)銷售人造板及定制家居，及(ii)知識產權授權。我們的經營業績一直且預期將繼續在很大程度上受到市場對我們產品的需求以及我們有效應對不斷變化的客戶偏好及行業趨勢的能力所推動。

根據灼識諮詢的資料，中國綠色人造板的市場規模由2019年的人民幣2,307億元增加至2024年的人民幣3,106億元，複合年增長率為6.1%，並預計將以5.7%的複合年增長率進一步增長，於2029年達到人民幣4,090億元。同時，中國綠色定制家居的市場規模由2019年的人民幣1,951億元增加至2024年的人民幣3,220億元，複合年增長率為10.5%，並預計將繼續其增長勢頭，按9.4%的複合年增長率增長，於2029年達到人民幣5,041億元。該增長乃由於政府對環保及低碳發展的要求日益嚴格、消費者生活水平不斷提高，以及人們對健康及可持續生活方式的意識不斷提升，所有這些因素均已推動並將繼續推動對綠色家居產品的強勁需求。憑藉我們完善的產品組合、強大的研發能力及領先的市場地位，我們處於有利位置，可透過不斷升級現有產品及推出新產品，充分掌握該等有利行業趨勢。

財務資料

同時，於往績記錄期，消費者行為及行業格局已發生變化，此乃受到中國房地產相關法律法規結構調整的影響。例如，儘管中大型企業承建的建築項目有所放緩，但國家「美麗鄉村建設」實施方案持續推進以及二次裝修和局部翻新的大量需求等多項因素支撐人造板及定制家居的持續市場需求，而這些需求愈來愈多由裝飾裝修公司等中小企業推動。此外，隨著房屋老化，翻新及裝修需求保持穩定，不易受經濟波動影響。在翻新及裝修過程中，終端消費者亦更加重視健康生活、成本效益及可持續性。

為應對該等趨勢，憑藉我們多年來於品牌推廣、產品種類、分銷渠道、研究及開發、信息技術能力及規模經濟方面積累的優勢，我們積極實施一系列措施，包括優化我們所提供產品及產品組合、完善我們的銷售策略以更好地滿足市場需求，以及採用技術提高生產效率及運營效率。該等措施連同當前的行業趨勢已對我們的經營業績產生影響，包括促進我們定制家居及知識產權授權業務的增長。我們相信，該等措施將繼續支持我們的長期增長及競爭力。

我們擴大產品供應及產品組合的能力

產品供應

我們持續擴大產品組合，此已推動我們的收益增長，並預期於未來將繼續推動我們的收益增長。我們提供種類繁多的人造板，其具有差異化的功能屬性及美學設計，使我們能夠滿足消費者的多樣化偏好及應用需求。基於我們的核心人造板產品，我們已擴展至定制家居，為客戶提供更加一體化的端到端解決方案。

我們擴大產品組合的能力取決於我們利用消費者洞察的能力及我們的研發能力。於往績記錄期，我們專注於減少人造板的甲醛釋放量，並逐步將產品由E₁級及E₀級板材升級為E_{NF}級板材，近期更升級至HE_{NF}級板材。我們亦推出包含16款獨特設計的「未見」系列及包含36款獨特設計的「中國山色」系列。這些系列涵蓋豐富的純色選擇，可靈活搭配，並採用我們獨特的壓制工藝打造出精緻的紋理和圖案，使消費者能夠滿足從傳統中式美學到現代西式風格等各種室內設計需求。

財務資料

產品組合

我們優化產品組合的能力對我們的長期收益增長及盈利能力至關重要。我們的人造板、定制家居及知識產權授權產品旨在滿足不同的市場需求，並受不同的定價動態和成本結構影響，從而導致不同的毛利率表現。特別是，我們的定制家居及知識產權授權產品的毛利率高於我們的人造板。

於往績記錄期，我們毛利率較高的產品對收益的貢獻穩步增長。來自定制家居的收益由2023年的人民幣642.9百萬元增加9.3%至2024年的人民幣703.0百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣474.8百萬元進一步增加35.7%至2025年同期的人民幣644.2百萬元。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，來自定制家居用品的收入分別佔我們收入的18.9%、20.3%、18.6%及25.6%。來自知識產權授權的收入由2023年的人民幣347.4百萬元增加2.6%至2024年的人民幣356.4百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣247.5百萬元增加23.8%至2025年同期的人民幣306.4百萬元。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，來自知識產權授權的收入分別佔我們收入的10.2%、10.3%、9.7%及12.2%。

同時，於往績記錄期，我們的整體毛利率有所改善，由2023年的22.2%增加至2024年的22.4%，並由截至2024年9月30日止九個月的21.9%進一步增加至2025年同期的25.7%。隨著我們持續優化產品組合及擴大毛利率較高的業務分部，我們預期將繼續推動收益增長及提升長期盈利能力。

我們提高銷售及營銷效率的能力

我們的收益及業務增長取決於我們有效發展及管理銷售及分銷網絡的能力，該網絡包括：

- 分銷商。根據行業慣例，我們主要通過分銷商營銷及銷售我們的產品。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們來自分銷商的收益分別為人民幣2,692.7百萬元、人民幣2,592.7百萬元、人民幣1,971.1百萬元及人民幣1,630.3百萬元，分別佔同期產品收益的90.3%、85.6%、87.6%及76.0%。截至2025年9月30日，我們與875家分銷商合作。我們的分銷商網絡使我們能夠提高市場滲透率、擴大地理覆蓋範圍及改善產品對終端客戶的可達性。

財務資料

- 直銷渠道。於往績記錄期，我們已與多個行業的直銷客戶（如裝飾裝修公司）建立並維持穩定的關係。憑藉我們日益完善的產品組合、不斷提升的品牌知名度及增強的產品競爭力，我們得以在擴大直銷客戶基礎的同時與現有客戶加深合作，從而推動直銷業務的快速增長。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們來自直銷渠道的收益分別為人民幣290.6百萬元、人民幣436.0百萬元、人民幣280.2百萬元及人民幣515.1百萬元，分別佔同期產品供應收益的9.7%、14.4%、12.4%及24.0%。

此外，我們持續投資於品牌推廣及營銷計劃，以提高品牌知名度及推動產品銷售，我們認為這對我們的長期收益增長、業務擴張及盈利能力至關重要。我們採取整合營銷策略，包括線下參加主要行業展覽及會議，以及跨多個線上平台進行各種線上推廣活動。

於往績記錄期，銷售及分銷開支佔我們經營開支總額的很大部分。我們於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的銷售及分銷開支分別為人民幣200.1百萬元、人民幣217.2百萬元、人民幣155.1百萬元及人民幣176.5百萬元，分別佔同期收入的5.9%、6.3%、6.1%及7.0%。我們尋求通過優化營銷渠道以更具成本效益的方式觸達目標客戶及鼓勵口碑推薦以進一步擴大我們的客戶基礎，繼續提高我們營銷及品牌推廣的效率。

我們管理銷售成本的能力

銷售成本是影響我們盈利能力及整體經營業績的關鍵因素。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們產生的銷售成本分別為人民幣2,640.2百萬元、人民幣2,680.6百萬元、人民幣1,990.5百萬元及人民幣1,872.3百萬元，分別佔同期收入的77.8%、77.6%、78.1%及74.3%，主要與我們的銷售增長一致。

為滿足市場需求，我們於往績記錄期委聘OEM供應商製造我們的大部分人造板及地板。有關更多資料，請參閱「業務－生產－我們的OEM供應商」。因此，OEM外包生產成本佔我們銷售成本的最大組成部分，於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，分別佔我們銷售成本的76.0%、75.6%、77.5%及72.3%。因此，OEM外包生產成本的波動可能對我們的銷售成本及盈利能力造成重大影響。

財務資料

就此，我們已實施多項成本控制措施，有助於在往績記錄期維持相對穩定的銷售成本。此外，我們已成立供應鏈管理公司，以鼓勵OEM供應商及OEM合作夥伴於2025年通過我們集中採購原材料。我們計劃進一步擴大集中採購以涵蓋更廣泛的原材料類別，並輔以標準化的供應商選擇及招標程序，我們相信這將透過加強我們的議價能力、提高採購效率和定價協調加強成本控制，同時亦加強我們OEM生產產品的質量控制。我們要求OEM供應商及OEM合作夥伴在製造過程的多個方面嚴格遵守我們制定的生產標準及指引，從而提高生產效率並有效控制產品的單位成本。

此外，我們為自有生產採購各種原材料，包括我們營運中使用的木材、浸漬膠膜紙以及消耗品（如封邊條及黏合劑以及五金配件）。為確保供應鏈的穩定性，成本效益及質量合規，我們與主要供應商建立了長期穩定的業務關係，並加強集中採購活動，這有助於維持關鍵原材料的穩定供應，並使我們在往績記錄期保持生產成本穩定。我們有效管理該等成本的能力將繼續是影響我們財務表現的重要因素。

重大會計政策、判斷及估計

我們已識別對編製財務資料而言屬重大的若干會計政策。我們部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及與會計項目相關的複雜判斷。在各情況下，釐定該等項目需要管理層基於可能在未來期間發生變動的資料及財務數據作出判斷。於往績記錄期間，我們管理層的估計或假設與實際結果之間概無任何重大偏差，我們並無對該等估計或假設作出任何重大更改。我們預期在可見未來，該等估計及假設不會出現任何重大變動。在審閱我們的財務資料時，閣下應考慮(i)我們選擇的關鍵會計政策，(ii)影響應用該等政策的判斷及其他不確定因素，及(iii)呈報業績對條件及假設變動的敏感度。

財務資料

我們相信(i)與確認(其中包括)收益及其他收入、存貨、現金及現金等價物、物業、廠房及設備以及折舊、貿易應收款項及其他應收款項、合約資產及合約負債相關的重大會計政策資料(詳見本文件附錄一會計師報告附註2)及(ii)會計判斷及估計(詳見本文件附錄一會計師報告附註3)至關重要，且/或涉及我們在編製合併財務報表時所用最重要的估計及判斷。

過往經營業績回顧

下表載列我們於所示期間的經營業績概要，並以絕對金額及佔總收益的百分比列示：

	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	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
收益	3,394,217	100.0	3,455,617	100.0	2,548,574	100.0	2,518,816	100.0
銷售成本	(2,640,167)	(77.8)	(2,680,589)	(77.6)	(1,990,518)	(78.1)	(1,872,334)	(74.3)
毛利	754,050	22.2	775,028	22.4	558,056	21.9	646,482	25.7
其他收入	42,863	1.3	46,253	1.3	37,776	1.5	32,644	1.3
銷售及分銷開支	(200,118)	(5.9)	(217,189)	(6.3)	(155,105)	(6.1)	(176,465)	(7.0)
行政開支	(139,636)	(4.1)	(135,472)	(3.9)	(91,993)	(3.6)	(111,398)	(4.4)
研發成本	(42,023)	(1.2)	(46,214)	(1.3)	(31,019)	(1.2)	(34,766)	(1.4)
貿易應收款項及其他 應收款項及合約資產 的減值撥備	(6,631)	(0.2)	(6,233)	(0.2)	(4,915)	(0.2)	(4,549)	(0.2)
其他淨(虧損)/收益	(91)	(0.0)	7,577	0.2	7,442	0.3	11,888	0.5
經營溢利	408,414	12.0	423,750	12.2	320,242	12.5	363,836	14.3
財務成本	(1,225)	(0.0)	(4,101)	(0.1)	(2,791)	(0.1)	(3,135)	(0.1)
應佔聯營公司 (虧損)/溢利	-	-	(550)	(0.0)	(180)	(0.0)	4,494	0.2
除稅前溢利	407,189	12.0	419,099	12.1	317,271	12.4	365,195	14.4
所得稅	(87,164)	(2.6)	(98,330)	(2.8)	(72,994)	(2.8)	(85,476)	(3.4)
年/期內溢利	320,025	9.4	320,769	9.2	244,277	9.5	279,719	11.0
年/期內其他 全面收入， 扣除所得稅	-	-	-	-	-	-	-	-
年/期內全面收入 總額	320,025	9.4	320,769	9.2	244,277	9.5	279,719	11.0

財務資料

收益

於往績記錄期，我們的收益主要來自(i)銷售人造板及定制家居，及(ii)知識產權授權，其授予OEM合作夥伴製造及銷售印有我們的商標的產品的權利。

按業務分部劃分的收益

下表載列我們於所示期間按業務分部劃分的收益，並以絕對金額及佔總收益的百分比列示：

	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	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審核)							
產品供應								
— 人造板	2,340,389	69.0	2,325,671	67.3	1,776,477	69.7	1,501,273	59.6
— 定制家居	642,936	18.9	703,030	20.3	474,769	18.6	644,201	25.6
小計	2,983,325	87.9	3,028,701	87.6	2,251,246	88.3	2,145,474	85.2
知識產權授權	347,370	10.2	356,427	10.3	247,495	9.7	306,371	12.2
其他 ⁽¹⁾	63,522	1.9	70,489	2.1	49,833	2.0	66,971	2.6
總計	3,394,217	100.0	3,455,617	100.0	2,548,574	100.0	2,518,816	100.0

附註：

- (1) 主要包括(i)就提供規劃及設計、生產技術支援、質量監控或升級生產線而向我們的OEM合作夥伴收取的服務費，(ii)由我們的經銷商支付之品牌發展費用，用於市場推廣及宣傳活動，及(iii)出租我們的物業及設備所產生的租金收入。

下表載列我們於所示期間主要產品的銷售量及平均銷售價格明細：

	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	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	千	人民幣元	千	人民幣元	千	人民幣元	千	人民幣元
人造板	22,515	98.3	21,645	101.1	16,345	102.6	14,873	94.5
定制家居	102	3,858.6	140	3,634.0	93	3,616.6	163	3,219.8

財務資料

截至2025年及2024年9月30日止九個月之間的比較。我們的收益保持相對穩定於截至2024年9月30日止九個月的人民幣2,548.6百萬元及2025年同期的人民幣2,518.8百萬元。

- **人造板。**我們來自銷售人造板的收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,776.5百萬元減少15.5%至2025同期的人民幣1,501.3百萬元，主要是因為(i)終端消費者的需求轉變導致該業務分部的銷量減少，(ii)我們針對原材料價格下降，對人造板產品採取了相對具有競爭力的定價策略，及(iii)該分部內的產品組合發生變化，原因為順應消費趨勢，價格更具競爭力的人造板在銷售額中所佔的比例不斷增加。
- **定制家居。**我們來自銷售定制家居的收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣474.8百萬元增加35.7%至2025年同期的人民幣644.2百萬元，主要由於(i)市場對我們定制家居產品的需求持續增長，得益於我們強大的品牌聲譽及全面的產品組合；(ii)我們拓展銷售渠道網絡的強大實力，尤其是通過與裝飾裝修公司加強合作；及(iii)加強的銷售及營銷舉措，進一步鞏固了我們的市場覆蓋範圍。
- **知識產權授權。**我們來自知識產權授權的收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣247.5百萬元增加23.8%至2025年同期的人民幣306.4百萬元，主要由於(i)中小企業終端消費者對我們產品的市場需求持續增長；(ii)與我們合作的OEM合作夥伴數量不斷增加；及(iii)銷售及營銷力度的加強，進一步拓展了我們的市場覆蓋範圍。

2024年及2023年之間的比較。我們的收益由2023年的人民幣3,394.2百萬元增加1.8%至2024年的人民幣3,455.6百萬元。

- **人造板。**我們來自銷售人造板的收益保持相對穩定，2023年為人民幣2,340.4百萬元及2024年為人民幣2,325.7百萬元，這與穩定的市場需求以及我們產品始終如一的質量一致。
- **定制家居。**我們來自銷售定制家居的收益由2023年的人民幣642.9百萬元增加9.3%至2024年的人民幣703.0百萬元，主要由於(i)憑藉強大的品牌聲譽及全面的產品組合，市場對定制家居產品的需求持續增長；(ii)拓展銷售

財務資料

渠道網絡的能力，尤其在2024年啟動與裝飾裝修公司合作後成效顯著；及(iii)銷售及營銷力度的加強，進一步擴大了市場覆蓋範圍。

- **知識產權授權。**我們來自知識產權授權的收益由2023年的人民幣347.4百萬元增加2.6%至2024年的人民幣356.4百萬元，主要由於(i)中小企業終端消費者對我們產品的市場需求持續增長；(ii)與我們合作的OEM合作夥伴數量不斷增加；及(iii)銷售及營銷力度的加強，進一步拓展了我們的市場覆蓋範圍。

按地理位置劃分的收益

於往績記錄期間，我們主要自中國內地產生收入。下表載列我們於所示期間按地理位置劃分的收益明細，並以絕對金額及佔收益的百分比列示：

	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	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國內地.....	3,361,953	99.0	3,406,181	98.6	2,513,153	98.6	2,478,010	98.4
其他 ⁽¹⁾	32,264	1.0	49,436	1.4	35,421	1.4	40,806	1.6
總計.....	<u>3,394,217</u>	<u>100.0</u>	<u>3,455,617</u>	<u>100.0</u>	<u>2,548,574</u>	<u>100.0</u>	<u>2,518,816</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 其他主要包括北美洲、南美洲、歐洲及亞太區其他地區。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括：(i)OEM外包生產成本，主要包括OEM供應商處採購大部分人造板及地板成品的採購成本；及(ii)內部生產成本，主要包括用於生產定制家居(不含地板)及在自有生產基地製造的若干人造板的木材、浸漬膠膜紙以及消耗品(如封邊條及黏合劑以及五金配件)採購成本。

財務資料

下表載列我們於所示期間按性質劃分的銷售成本明細，並以絕對金額及佔銷售成本的百分比列示：

	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	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
								(未經審核)
OEM外包生產成本.....	2,005,742	76.0	2,025,512	75.6	1,542,616	77.5	1,353,369	72.3
內部生產成本.....	621,995	23.6	641,032	23.9	437,976	22.0	504,904	27.0
其他 ⁽¹⁾	12,430	0.4	14,045	0.5	9,926	0.5	14,061	0.7
總計.....	<u>2,640,167</u>	<u>100.0</u>	<u>2,680,589</u>	<u>100.0</u>	<u>1,990,518</u>	<u>100.0</u>	<u>1,872,334</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要包括租賃折舊、增值稅相關附加費以及存貨撇減。

截至2025年及2024年9月30日止九個月之間的比較。我們的銷售成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,990.6百萬元減少5.9%至2025年同期的人民幣1,872.3百萬元，主要是由於OEM外包生產成本的降低，與人造板的波動一致。其部分被內部生產成本增加所抵銷，該等成本的增長與內部生產產品（如定制家居）銷售增加一致。

2024年及2023年之間的比較。我們的銷售成本由2023年的人民幣2,640.2百萬元輕微增至2024年的人民幣2,680.6百萬元，這與我們的收入增長一致。

毛利及毛利率

我們的毛利指收入減去銷售成本，而毛利率則指毛利潤除以收入所得的百分比。

財務資料

下表載列所示期間我們按產品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	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審核)							
產品供應								
— 人造板	218,858	9.4	205,935	8.9	161,242	9.1	135,867	9.1
— 定制家居	128,783	20.0	147,088	20.9	102,493	21.6	142,800	22.2
知識產權授權	344,139	99.1	353,432	99.2	245,367	99.1	303,939	99.2
其他 ⁽¹⁾	62,270	98.0	68,573	97.3	48,954	98.2	63,876	95.4
總計／整體	754,050	22.2	775,028	22.4	558,056	21.9	646,482	25.7

附註：

- (1) 主要包括(i)就提供規劃及設計支持、生產技術支持、質量控制或升級生產線而向我們的OEM合作夥伴收取的服務費，(ii)自我們的經銷商就市場推廣及宣傳活動收取的服務費，及(iii)出租我們的物業及設備所產生的租金收入。

基於上述因素，於往績記錄期，我們的毛利潤總體呈上升趨勢，主要受知識產權授權及定制家居帶來的更高毛利潤，符合該類組合收入的增長趨勢及由於其成本較低所形成的相對較高毛利率。

截至2025年及2024年9月30日止九個月之間的比較。我們的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的21.9%增加至2025年同期的25.7%。

- **人造板。**截至2024年9月30日止九個月及2025年同期，我們人造板的毛利保持穩定，為9.1%。
- **定制家居。**我們定制家居的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的21.6%微升至2025年同期的22.2%，主要是由於我們額外推廣利潤率較高的一站式全方位家居定制解決方案而引致該業務分部內的產品組合轉變。
- **知識產權授權。**我們知識產權授權的毛利率保持相對穩定，截至2024年9月30日止九個月為99.1%及2025年同期為99.2%。

財務資料

2024年及2023年之間的比較。我們的毛利率保持相對穩定，2023年為22.2%及2024年為22.4%。

- **人造板。**我們人造板的毛利率由2023年的9.4%減少至2024年的8.9%，主要是由於我們銷售利潤率較低的其他類型人造板而引致該業務分部內的產品組合轉變。
- **定制家居。**我們定制家居的毛利率由2023年的20.0%略微增加至2024年的20.9%，主要是由於我們額外推廣利潤率較高的一站式全方位家居定制解決方案而引致該業務分部內的產品組合轉變。
- **知識產權授權。**我們知識產權授權的毛利率保持相對穩定，2023年為99.1%及2024年為99.2%。

其他收入

我們的其他收入主要包括(i)自未達到質量標準及指引的供應商及未達銷售目標的經銷商獲得的補償收入；(ii)銀行存款利息收入；(iii)政府補助，即來自中國地方政府獲得的補貼及福利；(iv)增值稅(「**增值稅**」)額外扣除；及(v)其他收入。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的其他收入分別佔總收益的1.3%、1.3%、1.5%及1.3%。

下表載列我們於所示期間的其他收入明細，並以絕對金額及佔其他收入的百分比列示：

	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	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審核)							
補償收入.....	11,203	26.1	12,425	26.9	9,965	26.4	14,108	43.2
利息收入.....	20,761	48.4	19,742	42.7	16,592	43.9	9,473	29.0
政府補助.....	5,710	13.3	8,140	17.6	6,981	18.5	4,294	13.2
增值稅額外扣除.....	3,932	9.2	4,494	9.7	3,187	8.4	1,651	5.1
其他.....	1,257	3.0	1,452	3.1	1,051	2.8	3,118	9.5
總計.....	42,863	100.0	46,253	100.0	37,776	100.0	32,644	100.0

財務資料

截至2025年及2024年9月30日止九個月之間的比較。我們的其他收入由2024年的人民幣37.8百萬元減少13.6%至2025年的人民幣32.6百萬元，主要由於利率下降導致利息收入減少，以及2025年5月份紅後現金餘額減少，部分被未能達到我們質量標準及指引的供應商給予的賠償收入及未能達到銷售目標的分銷商給予的賠償收入所抵銷。

2024年及2023年之間的比較。我們的其他收入由2023年的人民幣42.9百萬元增加7.9%至2024年的人民幣46.3百萬元，主要歸因於我們收到中國當地政府補助增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支包括(i)廣告及促銷開支；(ii)員工薪酬；(iii)業務及辦公開支；(iv)折舊及攤銷；及(v)其他。

於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售及分銷開支分別佔收益的5.9%、6.3%、6.1%及7.0%。該輕微增加主要是由於我們努力擴大市場影響力。

下表載列我們於所示期間的銷售及分銷開支明細，並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9月30日止九個月			
	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	(%)
廣告及推廣開支.....	101,212	50.6	113,294	52.2	80,027	51.6	79,817	45.2
員工薪酬.....	68,840	34.4	69,592	32.0	51,296	33.1	68,880	39.0
業務及辦公開支.....	22,751	11.4	26,372	12.1	19,232	12.4	17,089	9.7
折舊及攤銷.....	3,376	1.7	3,163	1.5	1,319	0.9	681	0.4
其他 ⁽¹⁾	3,939	1.9	4,768	2.2	3,231	2.0	9,998	5.7
總計	200,118	100.0	217,189	100.0	155,105	100.0	176,465	100.0

附註：

(1) 其他主要包括儲存開支以及翻新及安裝費用。

財務資料

截至2025年及2024年9月30日止九個月之間的比較。我們的銷售及分銷開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣155.1百萬元增加13.8%至截至2025年同期的人民幣176.5百萬元，主要由於(i)銷售人員數量增加導致銷售及營銷團隊員工薪酬上升；及(ii)翻新及安裝費用增加，與我們的定制家居產品銷量相符，其部分被宣傳用品成本下降而導致的業務及辦公開支減少所抵銷。

2024年及2023年之間的比較。我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣200.1百萬元增加8.5%至2024年的人民幣217.2百萬元，主要是由於隨著銷售及營銷力度的加強，廣告及促銷費用有所增加。

行政開支

我們的行政開支包括(i)員工薪酬；(ii)業務及辦公開支；(iii)折舊及攤銷；(iv)稅項及附加費；(v)差旅開支；(vi)專業服務費；(vii)以股份為基礎的付款；及(viii)其他。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的行政開支分別佔收益的4.1%、3.9%、3.6%及4.4%。

下表載列我們於所示期間的行政開支明細，並以絕對金額及佔行政開支的百分比列示：

	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	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審核)							
員工薪酬.....	71,084	50.9	72,409	53.4	51,175	55.6	63,273	56.8
業務及辦公開支.....	25,383	18.2	24,836	18.3	18,418	20.0	20,740	18.6
折舊及攤銷.....	14,456	10.4	14,550	10.7	9,789	10.6	11,383	10.2
稅項及附加費.....	12,700	9.1	13,288	9.8	9,960	10.8	7,075	6.4
差旅開支.....	4,880	3.5	5,241	3.9	3,447	3.7	3,761	3.4
專業服務費.....	4,067	2.9	13,150	9.7	11,055	12.0	3,545	3.2
以股份為基礎的薪酬...	5,685	4.1	(11,135)	(8.2)	(12,253)	(13.3)	(432)	(0.4)
其他 ⁽¹⁾	1,381	0.9	3,133	2.4	402	0.6	2,053	1.8
總計	139,636	100.0	135,472	100.0	91,993	100.0	111,398	100.0

附註：

(1) 其他主要包括環保成本及消耗品。

財務資料

截至2025年及2024年9月30日止九個月之間的比較。我們的行政開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣92.0百萬元增加21.1%至2025年同期的人民幣111.4百萬元，主要由於(i)員工薪酬增加，這主要歸因於為支持業務發展行政人員的數量增加；及(ii)與業務擴張一致的業務及辦公開支增加。

2024年及2023年之間的比較。我們的行政開支由2023年的人民幣139.6百萬元輕微減少3.0%至2024年的人民幣135.5百萬元，主要由於若干先前確認的股權激勵開支撥回導致以股份為基礎的薪酬減少。

研發成本

我們的研發成本包括(i)研發材料成本；(ii)員工薪酬；(iii)公用事業成本；(iv)分配至研發用途資產的折舊；(v)技術服務費及(vi)其他。

於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的研發成本為人民幣42.0百萬元、人民幣46.2百萬元、人民幣31.0百萬元及人民幣34.8百萬元，分別佔收益的1.2%、1.3%、1.2%及1.4%。

下表載列我們於所示期間的研發成本明細，並以絕對金額及佔研發成本的百分比列示：

	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	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審核)							
研發材料成本	15,017	35.7	20,042	43.4	12,669	40.8	14,696	42.3
員工薪酬	17,310	41.2	17,157	37.1	12,883	41.5	13,408	38.6
公用事業成本	2,671	6.4	2,643	5.7	1,946	6.3	1,203	3.5
折舊	1,864	4.4	1,372	3.0	1,021	3.3	909	2.6
技術服務費	2,130	5.1	1,898	4.1	979	3.2	2,198	6.3
其他 ⁽¹⁾	3,031	7.2	3,102	6.7	1,521	4.9	2,353	6.7
總計	42,023	100.0	46,214	100.0	31,019	100.0	34,766	100.0

附註：

(1) 其他主要包括測試費用及專業服務費。

財務資料

截至2025年及2024年9月30日止九個月之間的比較。我們的研發成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣31.0百萬元增加12.1%至2025年同期的人民幣34.8百萬元。有關增加與我們持續專注於研發活動一致，主要是由於(i)研發材料成本項下的原材料及輔助材料成本增加；及(ii)我們擴大與外部研究機構的合作導致技術服務費增加。

2024年及2023年之間的比較。我們的研發成本由2023年的人民幣42.0百萬元增加10.0%至2024年的人民幣46.2百萬元，主要由於隨著我們持續專注於研發活動導致研發材料成本項下的原材料及輔助材料成本增加所致。

貿易應收款項及其他應收款項及合約資產的減值虧損

於往績記錄期，我們的貿易應收款項及其他應收款項及合約資產的減值虧損分別保持相對穩定於截至2023年及2024年止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的人民幣6.6百萬元、人民幣6.2百萬元、人民幣4.9百萬元及人民幣4.5百萬元。

其他淨(虧損)/收益

我們的其他淨(虧損)/收益主要包括：(i)按公允價值計入損益(「按公允價值計入損益」)的金融資產的公允價值收益；(ii)外匯淨收益；(iii)出售租賃的淨收益；(iv)出售物業、廠房及設備的淨(虧損)/收益；及(v)其他。

於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的其他淨(虧損)/收益分別佔收入的0.0%、0.2%、0.3%及0.5%。

截至2025年及2024年9月30日止九個月之間的比較：我們的其他淨收益由2024年的人民幣7.4百萬元增加59.7%至2025年的人民幣11.9百萬元，主要由於按公允價值計入損益計量的金融資產已實現及未實現收益淨額增加，主要歸因於我們早前購買可轉讓存款憑證及低風險理財產品的持續收益。

2024年及2023年之間的比較：我們的其他淨虧損由2023年的人民幣91.0千元轉為2024年的其他淨收益人民幣7.6百萬元，主要受按公允價值計入損益計量的金融資產已實現及未實現收益淨額增加帶動，主要歸因於我們於2024年增加購買可轉讓存款憑證及低風險理財產品。

財務資料

財務成本

我們的財務成本包括(i)已貼現票據的利息；及(ii)租賃負債的利息。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的財務成本為人民幣1.2百萬元、人民幣4.1百萬元、人民幣2.8百萬元及人民幣3.1百萬元，分別佔收益的0.0%、0.1%、0.1%及0.1%。

截至2025年及2024年9月30日止九個月之間的比較。我們的財務成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣2.8百萬元增加12.3%至2025年同期的人民幣3.1百萬元，主要由於隨著我們的銷售增長及業務擴張，已貼現票據利息增加。

2024年及2023年之間的比較。我們的財務成本由2023年的人民幣1.2百萬元大幅增加234.8%至2024年的人民幣4.1百萬元，主要由於隨著我們的銷售增長及業務擴張，已貼現票據利息增加。

應佔聯營公司(虧損)/溢利

應佔聯營公司(虧損)/溢利主要包括我們在所投資聯營公司應佔溢利或虧損。

截至2025年9月30日的九個月內，我們錄得應佔聯營公司溢利人民幣4.5百萬元，而2024年同期錄得應佔虧損人民幣0.2百萬元，主要與合營公司經營業績的改善有關。

2024年我們的已確認應佔聯營公司虧損為人民幣0.6百萬元，主要由於我們所投資的聯營公司處於早期階段。

所得稅

我們的所得稅金額於2022年、2023年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別錄得人民幣87.2百萬元、人民幣98.3百萬元、人民幣73.0百萬元及人民幣85.5百萬元。我們的實際稅率(按所得稅開支除以除稅前溢利計算)於2022年、2023年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別為21.4%、23.5%、23.0%及23.4%。截至最後實際可行日期，我們並無與任何稅務機關存在任何爭議。

於往績記錄期，我們在不同司法轄區適用不同的稅率。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註7。

開曼群島

我們作為豁免公司註冊成立，因此無需就開曼群島境內的任何收入繳納所得稅。

財務資料

中國內地

本集團在中國內地運營的所得稅撥備，乃根據現行法規、解釋及相關慣例，按所呈列期間應課稅利潤的25%稅率計算，惟下列附屬公司除外：

- 若干中國大陸附屬公司獲准作為微型企業享受5%的優惠企業所得稅稅率；及
- 中國內地的若干附屬公司獲批為「高新技術企業」，適用15%的企業所得稅優惠稅率。

截至2025年及2024年9月30日止九個月之間的比較。我們的所得稅由截至2024年9月30日止九個月的人民幣73.0百萬元增加17.1%至2025年同期的人民幣85.5百萬元，與除稅前溢利增加大致一致。

2024年與2023年同期之間的比較。我們的所得稅由2023年的人民幣87.2百萬元增加12.8%至2024年的人民幣98.3百萬元，與除稅前溢利增加大致一致，主要由於(i)我們的一家附屬公司於2024年宣派大額股息，及(ii)我們於2024年獲得的政府補助增加。

年／期內溢利

基於上文所述，我們的年內溢利由2023年的人民幣320.0百萬元增加0.2%至2024年的人民幣320.8百萬元。我們的溢利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣244.3百萬元進一步增加14.5%至2025年同期的人民幣279.7百萬元。

流動資金及資本資源

於往績記錄期，我們過往一直主要通過經營活動所得現金並輔以投資活動所得作為運營資金。截至2025年9月30日，我們擁有人民幣280.3百萬元的現金及現金等價物。我們的現金及現金等價物包括銀行及手頭現金。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註23(a)。

展望未來，我們相信，我們將通過結合內部資源、經營活動所得現金流量及[編纂][編纂]淨額滿足流動資金需求。

財務資料

經考慮[編纂][編纂]淨額及我們可用的財務資源（包括現金及現金等價物以及經營活動所得現金流量），董事認為我們擁有足夠的營運資金可滿足目前（即本文件刊發日期後至少12個月）的需求。

現金流量分析

下表載列所示期間的選定現金流量報表資料：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)			
經營活動所得現金淨額	558,086	416,590	324,384	448,378
投資活動所得／(所用)				
現金淨額	135,415	(1,096,615)	(1,215,747)	84,338
融資活動(所用)／所得				
現金淨額	(1,787)	56,144	286,244	(619,648)
現金及現金等價物增加／				
(減少)淨額	691,714	(623,881)	(605,119)	(86,932)
年／期初現金及現金				
等價物	298,803	990,673	990,673	367,104
外匯匯率變動的影響	156	312	198	129
年／期末現金及現金				
等價物	990,673	367,104	385,752	280,301

經營活動

我們的經營活動所得現金流淨額反映經(i)非現金或非經營項目（如物業、廠房及設備折舊、使用權資產折舊、貿易應收款項及其他應收款項及合約資產的減值虧損撥備）；(ii)營運資金變動的影響（如存貨(增加)／減少、貿易應收款項及其他應收款項(增加)／減少、合約負債增加／(減少)及貿易應付款項及其他應付款項增加；及(iii)其他現金項目（如已付所得稅）調整後的除稅前溢利。

截至2025年9月30日止九個月，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣448.4百萬元，主要包括經(i)非現金或非經營項目（如物業、廠房及設備折舊人民幣25.3百萬元、貿易應收款項及其他應收款項及合約資產的減值虧損撥備人民幣4.5百萬元及存貨減值

財務資料

虧損撥備人民幣3.7百萬元)；(ii)營運資金變動影響(如貿易應付款項及其他應付款項增加人民幣301.5百萬元及存貨減少人民幣46.0百萬元)；及(iii)已付所得稅人民幣78.4百萬元調整後的除稅前溢利人民幣365.2百萬元。

於2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣416.6百萬元，主要包括經(i)非現金或非經營項目(如物業、廠房及設備折舊人民幣36.4百萬元、出售物業、廠房及設備虧損淨額人民幣6.8百萬元及存貨減值虧損撥備人民幣4.8百萬元)；(ii)營運資金變動影響(如合約負債增加人民幣40.3百萬元及貿易應收款項及其他應收款項減少人民幣25.4百萬元)；及(iii)已付所得稅人民幣91.2百萬元調整後的除稅前溢利人民幣419.1百萬元。

於2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣558.1百萬元，主要包括經(i)非現金或非經營項目(如物業、廠房及設備折舊人民幣35.0百萬元、貿易應收款項及其他應收款項及合約資產的減值虧損撥備人民幣6.6百萬元及以權益結算以股份為基礎的付款開支人民幣5.7百萬元)；(ii)營運資金變動影響(如貿易應付款項及其他應付款項增加人民幣227.0百萬元及合約負債人增加人民幣23.3百萬元)；及(iii)已付所得稅人民幣94.8百萬元調整後的除稅前溢利人民幣407.2百萬元。

投資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們投資活動所得現金淨額為人民幣84.3百萬元，主要來自贖回按公允價值計入損益計量的金融資產所得款項人民幣4,423.6百萬元，部分被購買按公允價值計入損益計量的金融資產付款人民幣4,235.0百萬元、購買物業、廠房及設備以及無形資產付款人民幣59.3百萬元以及購買定期存款付款人民幣50.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣1,096.6百萬元，主要為購買按公允價值計入損益計量的金融資產付款人民幣3,273.4百萬元及購買定期存款付款人民幣415.0百萬元，部分被贖回按公允價值計入損益計量的金融資產所得款項人民幣2,583.3百萬元及贖回定期存款所得款項人民幣60.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們投資活動所得現金淨額為人民幣135.4百萬元，主要來自贖回按公允價值計入損益計量的金融資產所得款項人民幣280.2百萬元，部分被購買物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產付款人民幣71.4百萬元以及購買按公允價值計入損益計量的金融資產付款人民幣75.4百萬元所抵銷。

財務資料

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619.6百萬元，主要為向權益股東支付股息人民幣807.5百萬元及償還銀行貸款人民幣210.0百萬元，部分被銀行貸款所得款項人民幣398.3百萬元所抵銷。

於2024年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣56.1百萬元，主要來自銀行貸款所得款項人民幣288.2百萬元，部分被償還銀行貸款人民幣230.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣1.8百萬元，主要為已付租賃租金的資本部分人民幣1.7百萬元及已付租賃租金的利息部分人民幣8.3萬元。

選定資產負債表項目

流動資產淨值／負債淨額

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9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025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)
流動資產				
存貨	335,977	350,898	301,215	279,895
合約資產	9,983	10,656	11,540	10,225
貿易及其他應收款項	132,313	104,928	261,088	386,824
按公允價值計入其他全面收入 (「按公允價值計入其他全面 收入」)計量的金融資產	1,572	1,947	1,038	97
按公允價值計入損益計量的 金融資產	–	507,960	345,121	526,216
限制性現金	4,724	11,759	12,436	7,378
定期存款	–	–	41,092	41,269
現金及現金等價物	990,673	367,104	280,301	46,852
流動資產總值	1,475,242	1,355,252	1,253,831	1,298,756

財務資料

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025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)
流動負債				
貿易及其他應付款項	678,398	672,726	967,936	1,652,926
合約負債	211,308	251,650	210,603	203,385
銀行貸款	–	59,887	249,507	209,788
租賃負債	1,818	413	764	995
即期稅項	28,507	32,024	37,203	26,594
流動負債總額	920,031	1,016,700	1,466,013	2,093,688
流動資產淨值 / (負債淨額)	555,211	338,552	(212,182)	(794,932)

我們的流動資產淨值由2023年12月31日的人民幣555.2百萬元減少39.0%至截至2024年12月31日的人民幣338.6百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物減少人民幣623.6百萬元；及(ii)貿易及其他應收款減少人民幣27.4百萬元，部分被按公允價值計入損益的金融資產增加人民幣508.0百萬元所抵銷。

較截至2024年12月31日流動資產淨值人民幣338.6百萬元，我們於截至2025年9月30日，我們錄得流動負債淨額人民幣212.2百萬元。該變動主要由於(i)按公允價值計入損益計量的金融資產減少人民幣162.8百萬元，及(ii)現金及現金等價物減少人民幣86.8百萬元，部分被貿易及其他應收款項增加人民幣156.2百萬元所抵銷。

我們的流動負債淨額由截至2025年9月30日的人民幣212.2百萬元增加274.6%至截至2025年11月30日的人民幣794.9百萬元，主要是由於2025年10月向股東分派股息人民幣708.7百萬元，部分被按公允價值計入損益的金融資產增加人民幣181.1百萬元所抵銷。

我們於往績記錄期的流動負債淨額狀況主要是由於2025年5月向股東分派股息人民幣807.5百萬元，而分派股息屬非經常性質。我們的董事認為，我們已產生穩定的經營現金流入，並預期我們的經營現金流入會隨著我們的業務擴張而增加。此外，我們的非流動資產為支持我們的業務運營及提高我們的整體財務靈活性及融資能力提供了堅實的基礎。我們亦將與銀行及其他金融機構維持良好關係，以取得支持我們業務運營所需的財務融資。考慮到上述情況，我們預期流動負債淨額狀況於未來十二個月有所改善。

財務資料

存貨

我們存貨的流動部分主要包括：(i)人造板原材料；(ii)半成品及在製品（主要與定制家居產品有關）；及(iii)成品。下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
原材料	47,150	37,206	42,008
半成品及在製品	227,015	260,830	205,197
成品	67,312	59,315	60,754
減：存貨撇減	(5,500)	(6,453)	(6,744)
總計	335,977	350,898	301,215

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣336.0百萬元增加4.4%至截至2024年12月31日的人民幣350.9百萬元，主要由於半成品及在製品的存貨存儲增加，與銷售增長一致，部分被原材料及成品減少所抵銷。

我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣350.9百萬元減少14.2%至截至2025年9月30日的人民幣301.2百萬元，主要由於需要定制家居相關裝修的物業發展項目減少導致半成品及在製品減少，部分被原材料增加所抵銷。

下表載列所示期間我們的存貨週轉天數：

	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
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	46.7	46.9	48.0

附註：

- (1) 存貨週轉天數乃基於相關期間存貨的期初及期末結餘平均值除以同期銷售成本，再乘以360天（就年度而言）及270天（就期間而言）計算。

財務資料

我們的存貨週轉天數於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月保持相對穩定。

截至2025年11月30日，人民幣105.1百萬元或截至2025年9月30日存貨的34.1%經已結清。

貿易及其他應收款項

我們的貿易及其他應收款項結餘主要為(i)貿易應收款項；(ii)按攤銷成本列賬的應收票據；(iii)預付款項；(iv)可收回稅項；及(v)其他應收款項及存款。下表載列我們截至所示日期的貿易及其他應收款項：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
貿易應收款項			
— 第三方	45,221	48,763	99,987
— 關聯方	—	—	98
減：貿易應收款項虧損撥備.....	(7,147)	(10,091)	(15,433)
按攤銷成本列賬的應收票據.....	53,762	35,361	32,986
按攤銷成本計量的貿易應收			
款項及應收票據	91,836	74,033	117,638
預付款項.....	34,123	21,117	20,577
可收回稅項.....	202	2,099	4,476
其他應收款項及存款			
— 第三方	15,416	12,266	121,956
— 關聯方	—	4,900	4,900
減：其他應收款項及存款虧損撥備 ..	(9,264)	(9,487)	(8,459)
總計	132,313	104,928	261,088

我們的貿易及其他應收款項結餘由截至2023年12月31日的人民幣132.3百萬元減少20.7%至截至2024年12月31日的人民幣104.9百萬元，主要由於(i)我們加強應收票據的控制及管理；及(ii)結付與A股上市嘗試相關的若干預付款項。

財務資料

我們的貿易及其他應收款項結餘由截至2024年12月31日的人民幣104.9百萬元增加148.8%至截至2025年9月30日的人民幣261.1百萬元，主要是由於為提升原材料採購質量控制而成立供應鏈管理公司後，其他應收款項及按金增加人民幣109.7百萬元，我們鼓勵OEM供應商及OEM合作夥伴通過我們集中直接採購原材料，而我們向OEM供應商及OEM合作夥伴出售原材料，信貸期介乎40天至60天，截至2025年9月30日仍有部分尚未到期支付。

下表載列截至所示日期按攤銷成本計量的貿易應收款項及應收票據的賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
一年內	89,701	68,764	111,677
一至兩年.....	2,130	4,986	5,769
兩至三年.....	5	283	192
三年以上.....	—	—	—
總計	91,836	74,033	117,638

下表載列我們於所示期間的貿易應收款項週轉天數：

	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
	貿易應收款項週轉天數 ⁽¹⁾	3.6	4.9

附註：

- (1) 貿易應收款項週轉天數乃基於相關期間貿易應收款項的期初及期末結餘平均值除以同期收入，再乘以360天（就年度而言）及270天（就期間而言）計算。

於往績記錄期間，貿易應收款項週轉天數均處於我們授予客戶的信貸期範圍內。我們的貿易應收款項週轉天數維持相對穩定，於2023年及2024年分別為3.6天及4.9天。截至2025年9月30日止九個月，我們的貿易應收款項週轉天數進一步增加至8.0天，與我們的貿易應收款項增加一致，主要由於(i)完成若干需要裝修的物業發展項目後貿易應收款項增加；及(ii)成立供應鏈管理公司後貿易應收款項增加。

財務資料

於往績記錄期間，我們並無錄得與貿易及其他應收款項相關的任何重大虧損，且貿易及其他應收款項金額的波動並無對我們的流動資金或現金流量產生任何重大不利影響。

截至2025年11月30日，我們已結清人民幣51.2百萬元或我們截至2025年9月30日貿易應收款項的51.2%。

按公允價值計入損益計量的金融資產－流動

我們按公允價值計入損益計量的流動金融資產包括(i)可轉讓存款證；及(ii)理財產品及結構性存款。下表載列我們截至所示日期按公允價值計入損益計量的流動金融資產：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
可轉讓存款證	–	64,305	65,121
理財產品及結構性存款	–	443,655	280,000
總計	–	507,960	345,121

我們按公允價值計入損益計量的流動金融資產由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣508.0百萬元，主要由於理財產品及結構性存款有所增加。我們按公允價值計入損益計量的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣508.0百萬元減少32.1%至截至2025年9月30日的人民幣345.1百萬元，主要由於部分理財產品於到期後贖回，無需續期。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註22。

我們在選定金融產品進行投資時嚴格遵守以下標準：

- 我們審慎評估並確保金融產品、其發行機構以及我們購買此類產品的渠道的合法性及合規性。具體而言，我們的財務人員通過發行機構的官方渠道或網站，核實產品詳情的真實性、合法性及公開性。發行機構須持有正式牌照，在金融業內信譽良好且排名靠前。購買該等金融產品的交易須通過發行或分銷機構的官方分行或核准的線上平台開展，且我們的財務人員要求提供適當文件證明所有交易，以保障我們的權益；

財務資料

- 為減低集中風險並加強投資組合的分散性，我們將投資分配予多家機構。我們的財務總監根據不斷變化的市場狀況以及交易對手方的財務實力及信用狀況，定期審閱並調整我們對該等金融產品投資的風險限額；
- 我們優先選擇內部控制架構健全、企業管治常規完善的機構所發行的金融產品，從而降低該等機構因內部不當行為或欺詐而產生的潛在風險；及
- 如上述標準均符合，我們將比較可供選擇金融產品，並優先選擇收益率較高者，以優化投資回報。

我們已採納選擇各類金融產品作出投資的內部指引及考慮因素。我們通常僅在我們有剩餘流動資金並尋求增量收益提升時選擇性地決定投資於這些產品。這些產品主要在低風險、由信譽卓著且具備強健內部控制的機構發行，並提供相關資產類別及風險概況的清晰說明時才會被選擇。我們在投資前會仔細評估發行機構的流動性、透明度及信用狀況。

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要為(i)貿易應付款項，(ii)應付票據，(iii)按金，(iv)設備及工程應付款項，(v)應計薪資及其他福利，(vi)其他應付稅項，(vii)其他應付款項及應計費用，及(viii)應付關聯方款項。下表載列我們截至所示日期的貿易及其他應付款項：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
貿易應付款項	318,586	279,286	356,504
應付票據	126,248	147,952	231,744
按金	94,657	119,545	121,132
設備及工程應付款項	43,043	15,614	9,743
應計薪資及其他福利	61,904	62,939	56,846
其他應付稅項	24,107	22,602	20,010
其他應付款項及應計費用	9,761	21,386	120,961
應付關聯方款項	92	3,402	50,996
— 貿易	27	2,867	10,483
— 非貿易	65	535	40,513
總計	678,398	672,726	967,936

財務資料

我們的貿易及其他應付款項保持相對穩定，截至2023年12月31日為人民幣678.4百萬元及截至2024年12月31日為人民幣672.7百萬元。我們的貿易及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣672.7百萬元增加43.9%至截至2025年9月30日的人民幣967.9百萬元，主要由於成立供應鏈管理公司以支持業務發展及加強供應鏈營運後，其他應付款項及應計費用增加人民幣99.6百萬元。該供應鏈管理公司被供應商授予約60天信貸期，而截至2025年9月30日部分尚未到期結算。

下表載列截至所示日期貿易應付款項以及應付票據的賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
一年內	442,191	420,313	579,601
一年以上.....	2,643	6,925	8,647
總計	444,834	427,238	588,248

下表載列我們於所示期間的貿易應付款項週轉天數：

	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
	貿易應付款項週轉天數 ⁽¹⁾	38.0	40.1

附註：

- (1) 貿易應付款項週轉天數乃基於相關期間貿易應付款項的期初及期末結餘平均值除以同期銷售成本，再乘以360天（就年度而言）及270天（就期間而言）計算。

財務資料

我們的貿易應付款項週轉天數保持相對穩定，2023年為38.0天，2024年為40.1天，並增加至截至2025年9月30日止九個月的45.8天，主要是由於供應商授予的平均信貸期較長而使貿易應付款項增加。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在支付貿易及其他應付款項方面並無出現任何重大違約。

截至2025年11月30日，我們已結算約人民幣288.2百萬元或我們截至2025年9月30日貿易應付款項的80.8%。

截至最後實際可行日期，所有結欠關聯方的非貿易應付款項均已清償。

合約負債

我們的合約負債主要包括於相關貨品尚未交付前由客戶作出的預付款項。我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣211.3百萬元增加19.1%至截至2024年12月31日的人民幣251.7百萬元，主要由於(i)我們的人造板及定制家具產品銷售增加；及(ii)需要定制家居相關裝修的物業發展項目增加令客戶作出的預付款項增加。

我們的合約負債由截至2024年12月31日的人民幣251.7百萬元減少16.3%至截至2025年9月30日的人民幣210.6百萬元，與(i)我們的人造板業務的波動；及(ii)需要定制家居相關裝修的物業發展項目減少令客戶作出的預付款項減少一致。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註20(b)。

銀行貸款

我們的銀行貸款由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣59.9百萬元，並進一步增加316.6%至截至2025年9月30日的人民幣249.5百萬元，與我們的業務增長一致。

即期稅項

我們的即期稅項由截至2023年12月31日的人民幣28.5百萬元增加12.3%至截至2024年12月31日的人民幣32.0百萬元，並由截至2024年12月31日的人民幣32.0百萬元進一步增加16.2%至截至2025年9月30日的人民幣37.2百萬元，主要由於應課稅溢利增加導致所得稅開支增加。

財務資料

非流動資產／負債

下表載列我們截至所示日期的非流動資產及負債：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備	435,760	338,902	336,287
使用權資產	83,771	73,659	99,195
無形資產	4,277	4,098	2,911
投資物業	–	72,454	69,436
於聯營公司的權益	–	14,150	28,444
按公允價值計入損益計量的			
金融資產	62,337	254,758	227,015
遞延稅項資產	3,303	4,423	5,317
定期存款	–	359,724	377,370
其他非流動資產	1,413	–	386
非流動資產總值	590,861	1,122,168	1,146,361
非流動負債			
租賃負債	413	–	285
遞延收入	5,117	5,597	4,590
遞延稅項負債	414	5,361	7,755
非流動負債總額	5,944	10,958	12,630
非流動資產淨值	584,917	1,111,210	1,133,731

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括(i)廠房及樓宇、(ii)設備及機器、(iii)辦公室設備、(iv)汽車、(v)租賃物業裝修及(vi)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	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
廠房及樓宇.....	331,563	240,060	229,241
設備及機器.....	93,002	86,439	79,860
辦公室設備.....	8,468	7,615	7,028
汽車.....	1,551	1,956	2,234
租賃物業裝修.....	253	—	—
在建工程.....	923	2,832	17,924
總計	435,760	338,902	336,287

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣435.8百萬元減少22.2%至截至2024年12月31日的人民幣338.9百萬元，並進一步減少0.8%至截至2025年9月30日的人民幣336.3百萬元。該等變動主要由於(i)就生產線的升級和優化拆除廠房及樓宇以及出售若干設備及機器，及(ii)繼辦公室運作集中化後，由於不再需要若干場所作自營用途並已於其後租出，將部分廠房及樓宇重新分類至投資物業。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括(i)土地使用權，及(ii)廠房及樓宇。下表載列截至所示日期我們的使用權資產明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
土地使用權.....	81,618	73,146	98,324
廠房及樓宇.....	2,153	513	871
總計	83,771	73,659	99,195

財務資料

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣83.8百萬元減少12.1%至截至2024年12月31日的人民幣73.7百萬元，主要由於辦公室運作集中化而租出若干物業，因此將部分土地使用權重新分類至投資物業。

我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣73.7百萬元增加34.7%至截至2025年9月30日的人民幣99.2百萬元，主要由於我們取得新地塊的土地使用權。

無形資產

我們的其他無形資產包括商標及軟件。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9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
商標	—	—	—
軟件	4,277	4,098	2,911
總計	4,277	4,098	2,911

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣4.3百萬元減少4.2%至截至2024年12月31日的人民幣4.1百萬元，主要由於攤銷所致，部分被軟件增加所抵銷。我們的無形資產由截至2024年12月31日的人民幣4.1百萬元減少29.0%至截至2025年9月30日的人民幣2.9百萬元，主要由於攤銷所致。

投資物業

我們的投資物業包括(i)土地使用權，及(ii)廠房及樓宇。下表載列截至所示日期我們的投資物業明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
土地使用權	—	6,389	6,239
廠房及樓宇	—	66,065	63,197
總計	—	72,454	69,436

財務資料

我們的投資物業由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣72.5百萬元，主要由於辦公室運作集中化而租出若干物業，重新分類部分物業、廠房及使用權資產。我們的投資物業由截至2024年12月31日的人民幣72.5百萬元減少4.2%至截至2025年9月30日的人民幣69.4百萬元，主要由於攤銷。

按公允價值計入損益計量的金融資產 – 非流動

我們按公允價值計入損益計量的非流動金融資產包括可轉讓存款單。我們按公允價值計入損益計量的非流動金融資產由截至2023年12月31日的人民幣62.3百萬元大幅增加308.7%至截至2024年12月31日的人民幣254.8百萬元，主要由於增加購買商業銀行的可轉讓存款單。我們按公允價值計入損益計量的非流動金融資產由截至2024年12月31日的人民幣254.8百萬元減少10.9%至截至2025年9月30日的人民幣227.0百萬元，主要由於將若干可轉讓存款單重新分類為餘下12個月內到期按公允價值計入損益的流動金融資產。

有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註22。

債務

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	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)
即期				
銀行貸款.....	–	59,887	249,507	209,788
租賃負債.....	1,818	413	764	995
非即期				
租賃負債.....	413	–	285	1,024
總計	2,231	60,300	250,556	211,807

財務資料

銀行貸款

截至2023年及2024年12月31日以及截至2025年9月30日及截至2025年11月30日，我們的未償還銀行貸款總額分別為零、人民幣59.9百萬元、人民幣249.5百萬元及人民幣209.8百萬元。請參閱「— 選定資產負債表項目 — 流動資產淨值／負債淨額 — 銀行貸款」。於2025年11月30日後，我們截至2025年12月29日新增人民幣500.0百萬元的銀行貸款，以補充我們的營運資金。截至最後實際可行日期，我們的未動用銀行融資為人民幣1,067.1百萬元。

租賃負債

截至2023年及2024年12月31日以及截至2025年9月30日及2025年11月30日，我們流動及非流動租賃負債總額分別為人民幣2.2百萬元、人民幣0.4百萬元、人民幣1.0百萬元及人民幣2.0百萬元。請參閱「— 選定資產負債表項目 — 流動資產／負債」及「— 選定資產負債表項目 — 非流動資產／負債 — 租賃負債 — 非流動」。

下表載列截至所示日期我們租賃負債的應償還情況：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
1年內或按要求	1,818	413	764
一年後但於兩年內	413	—	285
總計	2,231	413	1,049

除上文所討論者外，截至2025年11月30日，我們並無重大按揭、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項、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或然負債。董事確認，自2025年11月30日以來及直至最後實際可行日期，我們的債務並無重大不利變動。

或然負債

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們並無任何重大或然負債。截至最後實際可行日期，我們的或然負債並無重大變動或安排。

財務資料

資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支主要包括購買物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產的付款。

下表載列所示期間我們的資本開支明細：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	止九個月
	人民幣千元	人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審核)
購買物業、廠房及設備、使用權 資產及無形資產付款	71,435	46,839	59,344
總計	71,435	46,839	59,344

我們於往績記錄期主要以經營活動所得現金流量撥付資本開支。我們預期以經營現金流量及[編纂][編纂]淨額為未來資本開支提供資金。我們可能根據持續業務需求及市況或我們認為適當的其他因素調整任何特定期間的資本開支。

資本承擔

我們於截至所示日期的資本承擔如下：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
已訂約但未作出撥備：			
購買物業、廠房及設備	42,779	28,222	15,678
總計	42,779	28,222	15,678

財務資料

資產負債表外安排

我們並無訂立亦無預期訂立任何資產負債表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他相關承擔。此外，我們並無訂立任何與我們股權掛鈎並分類為擁有人權益的衍生合約。我們並無於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或與我們共同從事租賃或套期業務的任何未併表實體中擁有任何可變權益。

關聯方交易及結餘

於往績記錄期間，我們不時訂立若干關聯方交易。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註33。董事相信，我們於往績記錄期間與關聯方的交易乃在日常及一般業務過程中按公平磋商後進行，且彼等並無區分我們的經營業績或令我們的過往業績無法反映我們未來表現。

股息

於本公司股東或董事（如適用）批准派發股息期間，向股東分派股息確認為負債。截至最後實際可行日期，我們並無正式的股息政策或預定的派息率。

[編纂]完成後，我們可以現金形式或組織章程細則允許的其他方式分派股息。任何建議股息分派均須由董事會制定，並須經股東批准。日後宣派或派付任何股息的決定以及任何股息的金額將取決於多項因素，包括我們的盈利及財務狀況、經營要求、資本要求、業務前景、對宣派及派付股息的法定、監管及合約限制，以及董事可能認為重要的任何其他因素。

於往績記錄期，我們分別就2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月宣派股息零、零及人民幣807.5百萬元。

[編纂]開支

[編纂]開支指[編纂]產生的專業費用、[編纂]佣金及其他費用（例如酌情激勵費）。我們估計[編纂]開支將約為人民幣[編纂]元（或[編纂]港元，佔[編纂][編纂]總額[編纂]%）（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）且並無

財務資料

[編纂]獲行使)，其中(i)約人民幣[編纂]元與[編纂][編纂]直接相關，其後將於建議[編纂]完成後自權益中扣除；(ii)人民幣[編纂]元已於截至2025年9月30日止九個月的合併損益表支銷；及(iii)約人民幣[編纂]元預期於2025年9月30日後的合併損益表支銷。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或於期間的主要財務比率：

	截至12月31日／ 截至該日止年度		截至9月30日／ 截至該日 止九個月
	2023年	2024年	2025年 (未經審核)
毛利率	22.2%	22.4%	25.7%
淨溢利率	9.4%	9.3%	11.1%
權益回報率 ⁽¹⁾	32.7%	24.8%	23.6%
總資產回報率 ⁽²⁾	17.8%	14.1%	11.5%
流動比率 ⁽³⁾	1.6	1.3	0.9

附註：

- (1) 權益回報率乃根據年／期內溢利除以年初及年末權益總額的算術平均值，再乘以100%計算得出。
- (2) 總資產回報率乃根據年／期內溢利除以年初及年末總資產的算術平均值，再乘以100%計算得出。
- (3) 流動比率乃將截至所示日期的流動資產除以流動負債計算得出。

關於財務風險的定量及定性披露

信貸風險

我們面臨與我們的貿易應收款項及合約資產及其他應收款項有關的信貸風險。我們僅與獲認可且合信譽良好的人士進行交易。我們的政策是期望按信貸條款進行交易的全部客戶均須接受信貸評估。此外，應收款項結餘持續受監控，故我們面對的壞賬風險並不高。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31(a)。

財務資料

流動資金風險

我們定期檢討流動資金需求、貸款契約的遵守情況及與金融機構的合作關係，以確保我們備有充足現金儲備並獲得主要金融機構提供足夠承諾融資額度，從而應付短期及長期流動資金需求。

有關截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日的金融負債到期狀況，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31(b)。

外幣風險

我們面臨交易貨幣風險。該等風險乃因為銷售或採購活動導致應收款項、應付款項及現金結餘以並非與交易相關的業務的功能貨幣的外幣計值而產生。有關在所有其他變量保持不變的情況下，美元及歐元匯率合理可能變動對往績記錄期間各期間除稅後溢利的敏感度分析，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31(d)。

物業估值

截至2025年12月31日，獨立估值師高力國際估價及諮詢服務(上海)有限公司已對本集團的物業權益(包括我們的營運)進行估值。該函件的文本以及所發出的估值詳情載於本文件附錄三。

下表載列本文件附錄一所載截至2025年9月30日於我們的綜合資產負債表所反映的該等物業權益賬面值與本文件附錄三所載物業估值師截至2025年12月31日對相同物業權益所作估值的對賬。

	人民幣千元
截至2025年9月30日的賬面淨值	32,669
截至2025年12月31日止三個月的折舊	(427)
添置	—
截至2025年12月31日的未經審核賬面淨值 ⁽¹⁾	32,242
估值盈餘	768
截至2025年12月31日的估值	33,010

附註：

(1) 截至2025年12月31日的未經審核賬面淨值乃根據我們的管理賬目計算。

財務資料

未經審核[編纂]經調整合併有形資產淨值

有關詳情，請參閱本文件附錄二。

無重大不利變動

董事確認，直至本文件刊發日期，自2025年9月30日（即本文件附錄一會計師報告中所載合併財務報表的最近資產負債表日期）以來，我們的財務、經營或前景並無重大不利變動。

根據上市規則須作出的披露

除本文件另有披露外，董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉存在任何情況會導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。